Phần 1

Tôi đã đến với cổ phiếu như thế nào?

Tôi xin được kể lại câu chuyện của chính bản thân tôi về hành trình tìm đến với cổ phiếu.

Từ nhỏ đến giờ tôi chỉ có 5 điềm đam mê “ bóng đá, gái, máy vi tính, đầu tư, và quản lý (xếp theo thứ tự thời gian mà tôi bắt đầu làm quen với từng cái). Tôi luôn ao ước mỗi ngày trong cuộc đời của mình đều có được cả 5 điều này, nhưng sự thật là cho đến bây giờ tôi vẫn phải vật lộn để vươn tới ước mơ đó.

Hãy nói về niềm đam mê thứ tư “đầu tư”.

Không lâu sau khi tốt nghiệp đại học, tôi bắt đầu thấy tò mò về cách chơi cổ phiếu. Tôi thử lục lọi mấy cuốn sách, hỏi thăm một số bạn bè chuyên ngành kinh tế, tài chính, ngân hàng, tôi cũng không quên nói chuyện với một số người đã và đang chơi cổ phiếu ở Hà Nội. Điều tôi có được sau quá trình tìm kiếm đó là một mớ hỗn độn các thông tin sau:

"…Muốn chơi cổ phiếu thì phải có kiến thức về tài chính, kế toán. Phải có nhiều tiền. Phải liều. Phải quen biết để nắm được nhiều thông tin. Phải dành ra ít nhất hai năm "bám" sàn giao dịch để có kinh nghiệm. Phải biết đọc báo cáo tài chính. Phải biết xem biểu đồ. Phải theo dõi tin tức nhiều nguồn. Phải cảnh giác với các thủ thuật lừa đảo. Phải đi học các khóa học XYZ. Phải biết…Phải học…Phải có…Phải là…"

Thú thực là tôi hơi thất vọng. Tôi KHÔNG có được bất kỳ điều kiện nào ở trên. Tôi cũng chẳng hiểu nổi cổ phiếu là gì và làm sao để chơi cổ phiếu. Tại sao chơi cổ phiếu lại khó đến vậy? Tôi tự hỏi. Nếu khó như vậy thì người ta tạo ra nó để làm gì? Tôi cứ nghĩ người ta tạo ra thị trường chứng khoán là vì nó đem lại lợi ích cho con người, chứ đâu phải vì nó khó! Với lại, nếu tôi – một người đã tốt nghiệp đại học và có trí thông minh bình thường – còn không hiểu nổi, thì rõ ràng là nó phức tạp hơn mức bình thường. Mà theo như những

người trong ngành khoa học máy tính thường hay bảo nhau, cái gì phức tạp hơn bình thường thì rất có thể là có vấn đề gì đó. Hoặc là đầu óc của tôi có vấn đề, hoặc là người ta đã cố tình làm cho nó phức tạp một cách không cần thiết.

Tôi không nản chí và quyết định vào trang web của công ty chứng khoán Ngân Hàng Ngoại Thương (VCBS). Điều đầu tiên đập vào mắt tôi là cái biểu đồ VN- Index. Tôi tìm hiểu ngay VN-Index là gì. Chẳng mất nhiều thời gian, tôi hiểu ngay VN-Index chính là một chỉ số duy nhất đại diện cho giá giao dịch của tất cả các cổ phiếu sàn HOSE mà dần dà lâu ngày theo thói quen, người ta coi luôn đó là chỉ số đại diện TTCKVN. Trong ngày đầu tiên thị trường được hình thành (tháng 7 năm 2000), người ta quy ước VN-Index là 100 điểm. Sang ngày hôm sau, người ta sẽ tính lại giá trung bình (có trọng số) của các cổ phiếu, nếu nó lớn hơn giá trị trung bình của ngày hôm trước 3% thì

VN-Index của ngày hôm đó sẽ là 103 điểm (100 cộng với 3% của 100); ngược lại, nếu nó nhỏ hơn giá trị trung bình của ngày hôm trước 2% thì VN-Index của ngày hôm đó sẽ là 98 điểm (100 trừ đi 2% của 100). Theo như đồ thị của VCBS thì VN-Index của ngày 13/11/2007 (sau 6 năm rưỡi) là 914.79 điểm !

Thật không thể tin nổi. Cảm giác của tôi như được lên chín tầng mây. Tôi không thể tưởng tượng ra rằng chơi cổ phiếu lại đơn giản và có lời đến vậy. Đây là ý nghĩ chợt lóe lên trong đầu của tôi: nếu ngay từ ngày đầu tiên thị trường ra đời (07/2000), tôi dùng 100 triệu đồng mua hết tất cả các cổ phiếu trên thị trường – tôi gọi đó là mua VN-Index – và giữ 6 năm sau, số tiền của tôi sẽ tăng lên thành 914 triệu đồng! Vâng, 914 triệu đồng mà không cần làm gì cả, cũng chẳng cần có những điều kiện phức tạp như người ta đã nói với tôi ở trên.

Vốn bản tính cẩn trọng (có thể nói là cổ hủ), tôi đặt ra cho mình ba câu hỏi:

1. Cách mua VN-Index đã đem lại lợi nhuận cao, nhưng biết đâu còn nhiều cách khác tốt hơn nữa thì sao?

2. Đó là kết quả quá khứ, liệu nó có lặp lại như vậy trong tương lai?

3. Tại sao trong sáu năm người ta không theo cách đó, thay vì vậy lại nghĩ ra bao nhiêu thứ phức tạp như đã nói ở trên? Tôi sai, hay người ta điên?

Tôi không ngờ rằng ba câu hỏi trên đã giúp cho tôi bước vào một thế giới hoàn toàn mới lạ và vô cùng lý thú. Và tôi nghĩ rằng bạn cũng sẽ học được rất nhiều sau khi nghe tôi kể lại quá trình đi tìm câu trả lời cho ba câu hỏi trên.

Cổ phiếu và những thứ khác

Có thể 914 triệu thì nhiều thật, nhưng phương pháp luận khoa học (như đã nói, tôi hoàn toàn mù tịt về những lĩnh vực khác ngoài máy tính) dạy cho tôi biết rằng nó sẽ chẳng là gì nếu tôi chưa so sánh với những phương pháp khác (nếu tồn tại). Tôi thấy những người xung quanh mình nếu có tiền thì đều mua đô, mua vàng, mua nhà đất. Biết đâu trong hơn sáu năm đó họ có thể kiếm được hàng tỉ đồng từ 100 triệu ban đầu thì sao? Vì vậy, tôi bắt đầu sục sọi khắp các trang web, xin thông tin từ những người quen để làm một cuộc "đo đạc" đơn giản về các hình thức đầu tư từ số tiền ban đầu 100 triệu. Mốc thời gian là từ ngày 28/07/2000 đến ngày 29/12/2006.

a. Gửi tiết kiệm có kỳ hạn 1 năm với lãi suất 7.5%/năm. Theo thăm dò của tôi, phần lớn mọi người đều cho rằng đây là cách đơn giản nhất và an toàn nhất.

b. Mua vàng. Ai cũng nói vàng là cách đầu tư sinh lợi nhất về lâu dài, vì giá vàng bao giờ cũng tăng. Có thật vậy không?

c. Mua đô la. Nhiều người cũng than phiền nếu phải nhận lương bằng tiền đồng, vì họ cho rằng đô la luôn có giá hơn.

d. Mua euro. Vâng, euro đã và đang tăng giá.

Và đây là kết quả của số tiền vào ngày 29/12/2006 ứng mỗi cách đầu tư trên:

Gửi tiết kiệm 165,904,914

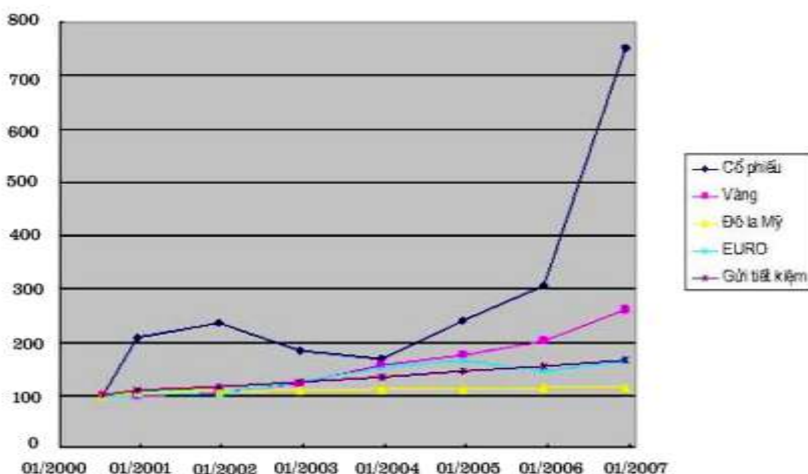
Vàng 259,464,058

Đô la 113,232,181

Euro 162,021,522

Cổ phiếu 751,770,000

Vậy là sau sáu năm rưỡi thì cổ phiếu sinh lợi nhiều hơn hẳn những loại hình khác. Để nhìn kỹ hơn, tôi vẽ ra biểu đồ biến động giá của từng loại hình. Ở đây tôi đặt ra một giả định là sau khi bỏ ra 100 triệu để đầu tư vào ngày 28/07/2000. tôi sẽ tự kiểm tra lại khoản đầu tư của mình đã sinh lời ra sao vào ngày 31/12 mỗi năm. Lưu ý rằng tôi chỉ xem lại số tiền thôi, chứ không mua hoặc bán gì cả. Tất cả các khoản đầu tư đều được giữ nguyên cho đến ngày 29/12/2006.



Hình 1. So sánh cổ phiếu và các hình thức khác

Đây là phân tích sơ bộ của tôi.

Gửi tiết kiệm: thích hợp cho mục tiêu ngắn hạn vì gần như an toàn tuyệt đối, nhưng về dài hạn thì cho kết quả thật đáng thất vọng. Trong hơn sáu năm chỉ kiếm được gần 66 triệu từ 100 triệu. Nghĩa là có 10 ngàn thì thu được 16 ngàn. Tôi nhớ hồi năm 2000 tiệm phở mà tôi thích ăn bán 10 ngàn/1 tô. 2006 thì họ bán

18 ngàn/1 tô, đã vậy còn thu thêm 2 ngàn gửi xe. Cũng may tôi không bao giờ gửi tiết kiếm lâu quá 2 năm, nếu không thì mất toi cơ hội ăn phở ngon bằng đồng tiền mô hôi nước mắt của mình rồi.

Mua đô la Mỹ. Kết quả còn tệ hơn cả gửi tiết kiệm. Lúc nào tôi cũng nghe bạn bè than phiền về đồng lương hẻo vì tiền Việt mất giá, họ muốn được trả bằng tiền đô. Họ dẫn chứng rằng hồi năm 2000 thì 1 đô la có giá 14 ngàn, 2006 thì đã hơn 16 ngàn rồi. Vâng, đô la tăng 2000 đồng, nhưng nó cần đến 6 năm rưỡi. Hay dễ hiểu hơn, mua đô la bằng 10 ngàn đồng năm 2000 thì 2006 chỉ có hơn 11 ngàn đồng, với số tiền đó thì tôi phải đi bộ (để khỏi trả tiền gửi xe), ăn tô phở ít bánh phở, ít thịt, không uống trà đá. Thật không đáng so với hơn sáu năm làm lụng cực khổ, cho dù người ta có trả tôi bằng tiền đô. Dĩ nhiên, tôi có thể gửi số tiền đô la của mình trong ngân hàng để có thêm lãi suất; nhưng nếu cộng thêm tiền lãi đó thì số tiền cuối cùng cũng

gần bằng với tiền gửi tiết kiệm bằng tiền Việt thôi. Rõ ràng ngân hàng cũng rất khôn khi ấn định lãi suất tiền Việt cao hơn đô la, nếu không thì ai cũng lấy tiền Việt để mua đô la rồi còn gì.

Euro. Khá hơn đô la, nhưng chẳng khác mấy so với gửi tiết kiệm có kỳ hạn bằng tiền Việt. Với cách này thì tôi vẫn không thể đường hoàng đi xe đến ăn tô phở ngon của mình được.

Vàng. Kết quả khá tốt. Những người theo "trường phái cổ điển" (tích trữ vàng) gom góp tiền đi mua nhẫn chỉ, đủ 10 chỉ đi đổi 1 lượng ít nhiều cũng giành thắng lợi trong những năm vừa qua.

Nhà đất. Đáng tiếc là ở thời điểm 2006 tôi chưa thể tìm ra nguồn số liệu đáng tin cậy. Lý do là VN chưa có thị trường giao dịch bất động sản chính quy nên chúng ta không thể nắm được giá cả giao dịch thực

tế. Nhưng tôi cũng có thể phỏng đoán dễ dàng như sau: một số người đã thắng đậm nhờ đầu cơ nhà đất (lời khoảng gấp 4- 5 lần), nhưng cũng có người phá sản vì mua hớ. Nói cách khác, một số người sẽ có thể ăn 2 tô phở, nhưng cũng có người thậm chí không còn tiền để gửi xe chứ đừng nói đến chuyện ăn phở.

Cổ phiếu. Huraaaa. Hồi năm 2000 tôi có để ý một bạn nữ sinh viên rất dễ thương. Nhiều lần tôi muốn mời bạn ấy đi ăn phở, nhưng ngặt nỗi bạn đó ở trọ chung với hai người bạn nữ khác. Lẽ thường tình thì lúc mới quen tôi phải mời cả ba người đó đi ăn, nhưng tôi lại chỉ có 10 ngàn đồng thôi! Nếu chịu khó chờ đợi thì bây giờ tôi có thể mời cả hội đó rồi, đi 2 chiếc xe máy, 4 người gọi 4 tô phở thơm ngon.

Kết quả trên giúp tôi tự tin trả lời câu hỏi thứ nhất:

Trong hơn sáu năm, cổ phiếu đã đem lại lợi nhuận nhiều hơn hẳn tất cả các loại hình khác. Tôi cũng hiểu "chơi" cổ phiếu thực chất nên được gọi là đầu tư vào cổ phiếu thì đúng hơn. Đây là định nghĩa của tôi về đầu tư.

Đầu tư có nghĩa là bạn không làm gì mà vẫn có tiền để mời nhiều bạn nữ dễ thương đi ăn phở, thay vì phải cày như trâu bò để đủ tiền ăn phở riêng một mình. Kết quả đó có được là nhờ niềm tin vào sự phân tích của bạn và vào số liệu thực tế.

Vì sao đầu tư cổ phiếu lại có lợi?

Trước khi đến với câu hỏi thứ hai " Liệu kết quả trong 6 năm qua có lặp lại? ", tôi chợt thắc mắc một điều là vì sao đầu tư cổ phiếu đem lại lợi nhuận cao như vậy? Liệu kết quả vừa rồi có phải chỉ là ngẫu nhiên?

Như người đang đói cồn cào (đói kiến thức) mà chợt ngửi được mùi vị phở thoang thoảng ở xung

quanh, tôi tiếp tục lao vào tìm hiểu kỹ hơn về cổ phiếu, vàng, ngoại tệ,…

Trước tiên là về cổ phiếu. Tôi hiểu được rằng khi tôi sở hữu 1 cổ phiếu của một công ty X có nghĩa là tôi đã sở hữu một phần của công ty đó. Ví dụ, nếu Vinamilk có 100 triệu cổ phiếu (chỉ là ví dụ) và tôi nắm giữ 1 cổ phiếu của Vinamilk, có nghĩa là tôi đang sở hữu 1/100 triệu phần của Vinamilk. Tôi chính là chủ của Vinamilk. Nếu năm nay Vinamilk có được lợi nhuận ròng là 500 tỉ đồng (cũng chỉ là ví dụ), thì phần lợi nhuận của tôi trong đó sẽ là 5 ngàn đồng (1/100 triệu của 500 tỉ đồng).

Khi tôi dùng 100 triệu đồng mua VN-Index, có nghĩa là tôi đã sở hữu được tất cả các công ty đang được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Thử tưởng tượng chỉ cần 100 triệu là có thể làm chủ sở hữu của V.inamilk, K.inh Đô, S.acomb.ank, R.E.E, FPT,… Nếu thị trường chứng khoán không ra đời, thì 100 triệu

đồng cũng không thể đủ cho tôi mở được quán ăn bình dân bên cạnh Etown, nhưng nhờ có cổ phiếu mà tôi trở thành chủ cho thuê văn phòng Etown của hàng ngàn nhân viên đang làm việc trong đó.

Dĩ nhiên ai cũng muốn làm chủ của V.inamilk vì đó là công ty làm ăn tốt trong suốt thời gian qua. Nhưng nếu làm chủ của B.ông B.ạch T.uyết (BBT) thì thật là tai hại. B.B.T làm ăn thua lỗ nhiều năm liên tiếp, và dĩ nhiên chủ đầu tư của B.B.T chính là những người lãnh hậu quả đó. Nhưng nếu tôi "sở hữu" VN-Index thì rủi ro đó sẽ thấp hơn rất nhiều. Hầu hết các công ty niêm yết trên thị trường đều làm ăn tốt trong 5-10 năm qua. Để có thể được niêm yết, các công ty phải chứng minh cho UBCK là nó thỏa rất nhiều điều kiện khắt khe: lợi nhuận, tài chính, công bố thông tin,… Và vì thị trường VN có tuổi đời chưa lớn vào thời điểm đó, nên các cán bộ và chuyên gia ở UBCK đã làm việc cật lực để ưu tiên chọn những công ty làm ăn tốt và

đàng hoàng được niêm yết (đầu xuôi thì đuôi mới lọt). Cho nên, tôi có thể tự tin rằng những công ty đang niêm yết dù số lượng còn ít, nhưng chúng đại diện là những đại diện ưu tú cho toàn bộ tất cả các công ty đang làm ăn tại VN.

Trong khi nền kinh tế VN tăng trưởng 7-8%/năm trong những năm qua thì các công ty đang niêm yết tăng trưởng trên 20%/năm (tính bình quân). Tôi không cần phải mất công tìm kiếm những công ty đó, vì các chuyên gia ở UBCK đã làm việc đó rồi, điều duy nhất tôi cần làm là bỏ tiền để sở hữu chúng và chờ đến ngày mời các bạn nữ dễ thương đi ăn phở.

Để hiểu vì sao giá cổ phiếu của một công ty tăng, tôi chỉ cần hiểu một điều duy nhất: nếu công ty làm ăn tốt thì về lâu dài giá cổ phiếu của công ty đó cũng sẽ tăng tương ứng.

Đó chính là lý do vì sao vào thời điểm đó (2000 – 2006) VN-Index "tăng giá" từ 100 lên 751 điểm (cho đến ngày 12/01/2007 đã là 913 điểm). Các công ty niêm yết đã làm ăn rất tốt và đem lại lợi nhuận to lớn trong suốt thời gian đó.

Điều đó cũng giải thích vì sao cổ phiếu và nhà đất luôn tăng giá về lâu dài. Cả hai thứ đều tự sinh ra thêm lợi nhuận theo thời gian, nên giá của nó sẽ tăng lên.

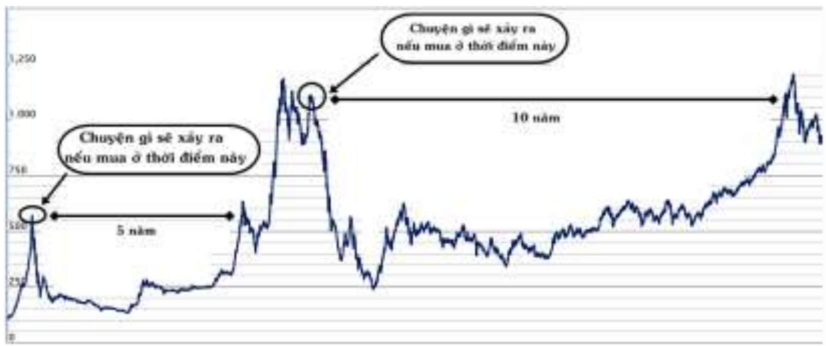
Ngược lại, ngoại tệ, tiền mặt, hay vàng đều không tự sinh ra lợi nhuận. Nếu tôi có 10 kg vàng, dấu nó thật kỹ trong 20 năm qua, thì đến bây giờ nó vẫn không đem lại thêm một đồng lợi nhuận nào cho tôi (thậm chí tôi phải tốn chi phí để cất giữ nó). Dĩ nhiên, trên thực tế thì giá giao dịch của chúng đã tăng trong thời gian qua. Nhưng cái đó là tăng ảo. Giá giao dịch của chúng tăng thực chất là vì lạm phát tăng cao. Về

lâu dài, sau khi đã điều chỉnh theo lạm phát, thì giá trị thực sự của chúng có thể còn giảm đi nữa (đó là chưa kể đến chi phí cất giữ hoặc chi phí mua/bán). Lúc đầu tôi thấy hơn khó hiểu, nhưng rồi nghĩ đến tô phở mà mình thích ăn thì tôi hiểu ra ngay là giá của tô phở cũng tăng sau 5 năm, 10 năm, thậm chí 20 năm vẫn tăng, nhưng còn lâu tôi mới đi tích trữ tô phở để bán ra khi giá lên cao.

Thay đổi cách mua VNindex

Đến lúc này thì tôi thử kiểm tra lại tính khả thi của cách mua VN-Index đã trình bày ở trên. Thật ra có hai vấn đề cần nêu ra:

1. Tôi đã hơi "khôn" khi chọn thời điểm mua là ngày 28/07/2000 khi VN-Index ở mức thấp nhất (100 điểm). Không phải ai cũng có đủ điều kiện để chọn đúng thời điểm đẹp như vậy: chưa có tiền, chưa hiểu rõ về cổ phiếu, chưa có kinh nghiệm… Hãy xem kỹ đồ thị sau:



Hình 2. Biểu đồ Vnindex

Nếu tôi mua vào thời điểm 25/06/2001 khi VN-Index là 571 điểm, thì tôi sẽ phải chứng kiến số tiền của mình mất đi thảm hại, và đợi 5 năm sau thì mới gỡ lại vốn ban đầu! Rõ ràng thời điểm mua cũng rất quan trọng.

2. Thực tế thì tôi không thể có ngay 100 triệu đồng được. Hôm vừa rồi tôi có ngồi nói chuyện với một người bạn, anh ta than thở với tôi rằng thấy người ta chơi cổ phiếu cũng ham quá, nhưng liệu mỗi tháng chỉ có dư ra được 1 triệu đồng thì có chơi được hay không. Tôi nghĩ thực tế thì điều kiện của phần lớn mọi người cũng chỉ ở mức đó thôi.

Khó thật. Hay có lẽ vì vậy mà mọi người trốn cả công ty để ra sàn giao dịch căn giá mua, rồi còn tận dụng thời gian quý giá dành cho gia đình để đi học thêm về chứng khoán? Nhưng tôi vẫn kiên trì với phương châm "hãy đơn giản như là vốn có" của mình.

Suy nghĩ một hồi thì phương pháp mua VN-Index được cải tiến như sau. Ban đầu tôi có 20 triệu đồng, tôi sẽ dùng 20 triệu đó để mua VN-Index vào ngày 28/7/2000. Cứ mỗi tháng tôi để dành được 1 triệu đồng, vì vậy tôi sẽ dồn lại mỗi năm được 12 triệu đồng. Mỗi khi có đủ 12 triệu đồng thì tôi lại chạy ra mua VN-Index tiếp, bất kể thị trường lúc đó thế nào. Để thêm phần "công bằng", tôi giả sử có 2 lần tôi mua trúng vào lúc thị trường lên đến đỉnh (ngày 25/6/2001 và 25/4/2005, chính là 2 ngày mở đầu cho 2 giai đoạn đen tối nhất trong lịch sự thị trường chứng khoán Việt Nam).

Như vậy tôi sẽ có 7 lần mua chứng khoán, với tổng cộng số tiền mặt đã bỏ ra để mua là 89 triệu đồng. Bạn đoán xem đến ngày 29/12/2006 tôi có bao nhiêu tiền? Hình sau sẽ cho thấy kết quả đó.

VN-Index	100	571.04	195.16	148.8	240.31	248.94	632.69	751.77
Ngày	**28/7/2000**	**25/6/2001**	**29/7/2002**	**28/7/2003**	**28/7/2004**	**15/7/2005**	**25/4/2006**	**28/12/2006**
Mua cp →	20,000,000	114,208,000	39,032,000	29,760,000	48,062,000	49,788,000	126,538,000	150,354,000
	Mua cp →	12,000,000	4,101,149	3,126,926	5,049,944	5,231,297	13,295,531	15,797,913
		Mua cp →	12,000,000	9,149,416	14,776,184	15,306,825	38,902,849	46,224,841
			Mua cp →	12,000,000	19,379,839	20,075,806	51,023,387	60,626,613
				Mua cp →	12,000,000	12,430,943	31,593,691	37,540,011
					Mua cp →	12,000,000	30,498,433	36,238,612
						Mua cp →	9,000,000	10,693,910
	Tổng tài sản	126,208,000	55,133,149	54,036,342	99,267,966	114,832,872	300,851,892	357,475,899
	Tiền đầu tư	32,000,000	44,000,000	56,000,000	68,000,000	80,000,000	89,000,000	89,000,000

Tuyệt vời! Nếu một viên chức bình thường với đồng lương èo uột, nhưng chỉ cần dành ra 1 triệu đồng mỗi tháng và thực hiện 7 lần mua như trên (dù chẳng cần bỏ ra 1 phút để nghiên cứu thị trường), anh ta sẽ có được hơn 357 triệu đồng sau sáu năm rưỡi. Với số tiền đó anh ta có thể đặt cọc để mua được một căn nhà tươm tất rồi cưới vợ trong nay mai. Đó chính là phần thưởng cho người biết cần kiệm và sử dụng đồng tiền khôn ngoan. Còn nếu không, rất có thể anh ta chỉ biết ôm 89 triệu mà than thở rằng thu nhập của mình hẻo quá (chắc phải tranh thủ "kiếm chác" bên ngoài mới được !!!). Ồ, cũng có thể số tiền đó đã bay vèo vào các cuộc nhậu nhẹt rồi, nếu anh ta không có kế hoach tiết kiệm và đầu tư rõ ràng.

Hãy phân tích kỹ bảng thống kê bên trên. Đầu tiên ta sẽ nói về 2 cú mua lầm tai hại. Ngày 25/6/2001, tôi bỏ ra 12 triệu để mua lúc VN-Index 571 điểm, để rồi chỉ một vài tháng sau nhìn số tiền 12 triệu để rớt giá

thê thảm (rất nhiều người bị phá sản, bị vợ bỏ trong thời điểm đó). Đến hai năm sau, ngày 28/7/2003, số tiền 12 triệu đó chỉ còn lại 3.1 triệu đồng. Phải đợi 6 năm sau thì số tiền 12 triệu đó mới khôi phục và tăng trở lại. Tương tự là lần mua vào ngày 25/4/2006. Lẽ ra tôi phải đợi đến 28/7/2006, nhưng giả sử như lúc đó tôi cũng hóa điên như những người khác, thấy cổ phiếu tăng giá chóng mặt nên lấy hết tiền đang dành dụm được (mới chỉ có 9 triệu) đi mua luôn. Chuyện sau đó thế nào thì nhiều người đã biết, giá cổ phiếu rớt giá thảm hại trong tháng 5, 6, và 7. Nhưng đến cuối năm thì 9 triệu đó cũng tăng trở lại thành 10.6 triệu.

Những lần mua khác thì đem lại kết quả tuyệt với. Số tiền 20 triệu đầu tiên đã trở thành 150.3 triệu vào tháng 12/2006, mặc dù phải chứng kiến qua bao thăng trầm lúc thì lên đến 114.2 triệu (6/2001), lúc thì rớt xuống chỉ còn 29.7 triệu (7/2002). Bạn hãy nhìn và

suy nghĩ, chắc chắn bạn sẽ tự rút ra được nhiều thông tin lý thú hơn nữa.

Tôi cũng đã cẩn thận so sánh kết quả từ cách đầu tư trên với cách "đầu tư" phổ biến hiện nay của nhiều người, mỗi tháng nhận lương xong, trừ đi các khoản chi tiêu, còn dư bao nhiêu (giả sử dư 1 triệu) thì bỏ vào ngân hàng gửi tiết kiệm (giả sử kỳ hạn 1 năm). Kết quả cuối cùng của phương pháp đó là số tiền 120 triệu đồng! Thật là một kết quả khiêm nhường nếu so với 357 triệu.

Thực tế thì cách đầu tư cổ phiếu còn có thể thu được nhiều tiền hơn 357 triệu, vì tôi chưa tính tiền lãi ngân hàng (cho mỗi 12 triệu để dành hằng năm) và tiền cổ tức. Tôi có rất nhiều lựa chọn với số tiền đó (dù ít ỏi): dùng nó để đi ăn phở, còn không thì mua thêm cổ phiếu. Cách thứ hai chắc chắn thu lời nhiều hơn về lâu dài.

Còn so sánh với những cách đầu tư khác thì sao: vàng hay nhà đất chẳng hạn. Hừmm… Nếu bạn chỉ để dành được có 1 triệu đồng một tháng, và trong tay chỉ có 20 triệu đồng làm vốn, thì tốt hơn là chưa nên nghĩ đến chuyện đầu tư vào những thứ này. Đơn giản là bạn chưa đủ tiền để làm. Còn nếu làm liều đi vay tiền để chơi thì sao? Tôi cũng không biết kết quả thế nào nữa. Tôi chưa phân tích được và cũng chưa có số liệu gì để bàn về cách làm đó được. Nếu bạn thích theo cách đó thì chúc bạn may mắn, hy vọng bạn sẽ có tiền để ăn phở, thay vì không còn tiền để gửi xe. Còn tôi thì thích đi ăn phở với các bạn nữ dễ thương hơn.

Một phát hiện lý thú về đầu tư cổ phiếu

Tôi cũng biết một số người có thu nhập rất cao, mỗi tháng họ có thể dư ra 10 triệu đồng. Họ đại diện cho một thế hệ mới những người trẻ năng động, thành đạt trong công việc, rất sành điệu, nhưng đáng tiếc hiểu biết về cách sử dụng đồng tiền một cách khôn ngoan

của họ là con số zero tròn trĩnh. Mỗi lần gặp gỡ những người bạn này là tôi lại nghe họ "triết lý" rằng thời bây giờ phải biết tự kinh doanh riêng hoặc là phải tranh thủ làm thêm bên ngoài thì mới khá được. Và thế là họ cùng nhau bỏ tiền ra kinh doanh riêng. Người bạn làm sales thì đi mở công ty thiết kế in ấn, người bạn làm thiết kế quảng cáo thì tranh thủ đi làm sales vào buổi tối để có huê hồng, người đang làm lập trình viên thì hùn vốn ở shop điện thoại di động,…

Phần lớn mấy người bạn đó càng làm thì càng đuối, một số người lỗ vốn (thu nhập từ công việc chính chỉ để nuôi sống các cửa tiệm hoặc công ty riêng đang èo uột), một số người thì bị quá nhiều công việc chi phối đến nỗi không có thời gian dành cho gia đình, học tập, vui chơi, nghỉ ngơi.

Tôi cũng hỏi người bạn đang làm lập trình viên và có hùn vốn mở cửa hàng điện thoại. Tôi hỏi vì sao

mở cửa hàng? – Vì muốn có nhiều tiền. Tôi hỏi có say mê với công việc đó không? – Không say mê gì hết. Tôi hỏi có kiến thức hay kinh nghiệm gì về nó không? – Không, cần gì mấy cái đó, người ta mở tiệm ầm ầm, ai cũng giàu cả đó thôi. Tôi hỏi có suy nghĩ cách nào khác để kiếm tiền mà ít rủi ro, ít mất thời gian, phù hợp với mình hơn chưa? – Suy nghĩ làm gì, làm cái gì cũng được, miễn sao có tiền là ok.

Nhà tôi ở quận Hai Bà Trưng, đi làm từ hồ Gươm về hay qua đoạn Trần Khánh Dư. Hẳn nhiều người cũng biết khu vực đó nổi tiếng về tệ nạn gì rồi. Tôi biết nếu có hỏi mấy em gái đứng đường ở đó những câu hỏi như trên, thì các em cũng trả lời y như người bạn của tôi. “Bây giờ làm cái gì cũng được, miễn là có tiền”. Mỗi lần nghe ai nói đến câu đó (tôi nghe rất nhiều lần rồi, mỗi lần gặp mặt bạn bè, hỏi về công việc là y như rằng), tôi lại rùng mình và nghĩ về hình ảnh mấy em gái đứng đường! Tuy nhiên, chỉ thoáng chốc là

tôi lấy lại được sự bình tĩnh. Vì hoàn cảnh, các em không có sự lựa chọn nào khác. Nhưng nhờ công ơn của cha mẹ, tôi có nhiều sự lựa chọn. Các em không được học hành, nhưng tôi được học hành tử tế. Và tri thức giúp tôi có được sự lựa chọn tốt hơn các em.

Mấy người bạn của tôi đã đúng khi cho rằng làm chủ thì thường là giàu hơn làm công. Nhưng họ quên mất một điều là chỉ có chủ của những doanh nghiệp làm ăn tốt mới giàu. Nhờ phát hiện về cách mua VN-Index này, tôi có thể làm chủ của những doanh nghiệp ưu tú nhất VN một cách dễ dàng. Nếu tôi không đam mê và không giỏi về in ấn, thì chuyện mở một công ty in ấn để có lợi nhuận tăng trưởng trên 20%/năm (trung bình của những Vinamilk, FPT, REE,…) là không tưởng. Tốt hơn hết là tôi nên lấy tiền của mình đầu tư vào những công ty niêm yết.

Tôi chỉ làm công việc mà tôi 1. đam mê, 2. đem lại giá trị tốt đẹp cho cuộc sống, và 3. giỏi nhất trong lĩnh vực đó. Nếu tôi làm tốt thì tôi sẽ có nhiều tiền từ công việc của mình. Nếu có những lĩnh vực có thể kiếm nhiều tiền hơn, nhưng lại không thỏa 3 điều kiện trên, thì tôi sẽ dùng tiền kiếm được từ công việc của mình để đầu tư vào đó. Còn nếu tôi thấy có công việc thỏa mãn cả 3 điều kiện trên mà lại đem lại rất nhiều tiên, khi đó tôi sẽ thử lập công ty riêng xem sao.

Nhiều người cứ hỏi tôi tại sao không tranh thủ làm thêm vào buổi tối. Những người đó chắc chắn đã không hiểu được con người của tôi rồi. Tôi chỉ thích đi ăn phở với bạn nữ xinh đẹp vào buổi tối, và trong mỗi bữa ăn đó, khi nhìn sang cửa hàng tạp hóa đối diện, tôi thấy hàng trăm người đang mua sữa của Vinamilk, bánh kẹo của Kinh Đô là tôi cảm thấy hoàn toàn yên tâm. Tôi không cần phải làm việc buổi tối, thay vì vậy tôi dùng tiền kiếm được ban ngày để đầu tư, mỗi buổi

tối như vậy có hàng chục ngàn người ở Vinamilk, Kinh Đô,… đang làm việc cật lực cho những đồng tiền của tôi, và hàng triệu người đang dùng những sản phẩm của tôi. Đừng hỏi tôi phải bỏ bữa ăn phở với bạn nữ xinh đẹp để đi làm sữa, làm bánh kẹo, tôi không thích và không giỏi làm mấy việc đó.

Đầu tư cổ phiếu là phải nhìn dài hạn

Tôi trở lại và so sánh 2 hình ảnh đầu tiên trong cuốn sách. Hình đầu tiên cho tôi thấy toàn là khía cạnh tích cực của việc mua và nắm giữ cổ phiếu. Trong tất cả các năm, khoản đầu tư vào cổ phiếu luôn có kết quả cao hơn tất cả các khoản đầu tư còn lại. Chỉ có cuối năm 2003, đầu năm 2004 là cổ phiếu, vàng, và euro tiến gần lại với nhau. Điều đó có nghĩa là nếu tôi lấy 100 triệu mua VN-Index vào tháng 7/2000, thì tôi hoàn toàn yên tâm và thỏa mãn với khoản đầu tư này của mình, vì chẳng có cách đầu tư nào khác có thể lợi hơn cổ phiếu, cho dù có xét trong từng năm một.

Vậy thì tại sao người ta nói cổ phiếu rất rủi ro, giá cổ phiếu luôn biến động rất mạnh? Họ nói phải biết căn lúc mua với giá thật thấp rồi phải biết bán với giá thật cao (mặc dù thực tế thì đa số họ làm ngược lại). Nếu nhìn vào hình 1 thì hành động của mọi người thật

khó hiểu? Có năm nào mà khoản đầu tư vào cổ phiếu kém hơn so với những các khác đâu mà phải lo lắng rồi đem bán?

Tôi tìm được câu trả lời khi nhìn vào hình 2. Đây thực ra mới là biểu đồ VN-Index mà mọi người thường thấy. Tôi nhận ra có rất nhiều răng cưa trong biểu đồ, có những thời điểm VN-Index lên rất cao và rất nhanh, nhưng cũng có thời điểm nó dốc xuống thẳng đứng (và đem theo cơ nghiệp của hàng ngàn người tranh nhau mua vào thời điểm trước đó).

Thế thì đồ thị nào đúng? Hình 1 hay hình 2 đúng? Câu trả lời: cả hai hình đều đúng. Mỗi hình chỉ là một cách diễn tả (hay góc nhìn – view) khác nhau về một sự việc/hiện tượng mà thôi. Bạn nào biết về lập trình thì có thể hiểu mỗi hình là một view, còn VN-Index chính là model. Hình 2 miêu tả biến động giá

của VN-Index qua từng ngày, còn hình 1 miêu tả biến động giá qua từng năm.

Sự khác biệt giữa hai hình nói lên rất nhiều điều lý thú. Nó cho thấy rằng nếu tôi mua cổ phiếu rồi mỗi ngày chăm chăm theo dõi sự lên xuống của giá cổ phiếu, tôi sẽ thấy rằng cổ phiếu biến động rất mạnh và đầy rủi ro. Khi đó tôi sẽ luôn ở trong tâm trạng lo lắng và bồn chồn. Nhưng nếu tôi không quan tâm đến giá trong từng ngày (nếu có quan tâm thì cũng cố kìm nén lại, không xem gì hết), thì tôi thấy giá cổ phiếu rất ít biến động và có xu hướng đi lên về lâu dài. Hình 2 cho thấy VN-Index diễn biến thế nào theo đơn vị từng năm, nhưng nếu tôi điều chỉnh lại để xem diễn biến theo từng 2 năm hoặc 3 năm, kết quả đồ thị còn "đẹp" hơn rất nhiều. Rất ít răng cưa, chủ yếu là các đoạn thẳng nối liền với nhau tạo thành một đường đi lên cao.

Nhưng vì sao giá cổ phiếu biến động mạnh trong ngắn hạn, nhưng lại ổn định hơn và có xu hướng đi lên về lâu dài? Tôi tiếp tục miệt mài tìm hiểu.

Đến đây thì cần hiểu thêm một chút kiến thức về thị trường chứng khoán (TTCK). Thực sự thì có 2 TTCK hoạt động song song cùng với nhau. Thứ nhất là thị trường sơ cấp. Giả sử công ty X cần huy động thêm vốn để làm ăn. Công ty X sẽ phát hành cổ phiếu để kêu gọi vốn từ các nhà đầu tư. Khi tôi mua cổ phiếu trong đợt phát hành này có nghĩa là tiền của tôi sẽ chuyển đến cho công ty X, và công ty X sẽ sử dụng nó để nâng cao năng lực kinh doanh. Nói cách khác, thị trường sơ cấp là nơi trao đổi cổ phiếu từ công ty phát hành (công ty X) đến nhà đầu tư (tôi), còn tiền thì trao đổi theo hướng ngược lại. Giả sử tôi mua 1 cổ phiếu của công ty X với giá 10 ngàn đồng/1 cổ phiếu.

Vậy những nhà đầu tư không tham gia vào thị trường sơ cấp có cơ hội để sở hữu cổ phiếu của công ty X nữa không? Câu trả lời là có. Đó là nhờ thị trường thứ cấp. Đây là nơi mà các nhà đầu tư trao đổi cổ phiếu với nhau. Ví dụ sau 1 năm, công ty X làm ăn phát đạt lên thấy rõ. Có một chị A nào đó muốn sở hữu cổ phiếu X, nên đến gặp tôi và đề nghị giá mua là 11 ngàn/1 cổ phiếu. Tôi thấy công ty X còn rất nhiều triển vọng trong tương lai, nên từ chối cái giá đó. Chị A liền nâng giá lên 12 ngàn/1 cổ phiếu, tôi vẫn không bán. Lúc đó thì có anh B cũng đang sở hữu cổ phiếu X nhảy vào, chấp nhận giá 12 ngàn đồng và bán cho chị A luôn. Khi đó người ta nói rằng cổ phiếu X có giá trên thị trường là 12 ngàn/1 cổ phiếu. Chú ý rằng 1 cổ phiếu X đã chuyển từ anh B đến chị A, và 12 ngàn đồng đã đi từ túi chị A đến túi anh B. Còn ngoài ra công ty X chẳng nhận được một đồng nào từ sự trao đổi đó. Còn bản thân tôi thì biết rằng khi nào cần tiền thì có thể tìm

được ai đó trên thị trường để bán lại cổ phiếu X với giá 12 ngàn đồng.

Một năm sau nữa. Công ty X vẫn làm ăn bình thường. Nhưng đột nhiên báo chí đăng tin ông tổng giám đốc của công ty X bị phát hiện có bồ nhí và một đứa con riêng. Chị A hoảng sợ quá liền rao bán cổ phiếu của mình với giá 11 ngàn. Nhưng chẳng ai thèm mua. Càng thêm hoảng sợ, chị xuống giá còn 10 ngàn, cũng chẳng ai mua. Tôi thì thừa thông minh để hiểu rằng tình hình kinh doanh của công ty X chẳng hề liên quan đến việc đứa con riêng đó có tồn tại hay không. Nhưng tôi vẫn kiên nhẫn chờ đợi, vì biết đâu báo chí sẽ phát hiện ra thêm một đứa con riêng của ông giám đốc đó nữa, khi đó chắc chắn những người như chị A sẽ càng hoảng mà xuống giá nữa! Nhưng đột nhiên tôi biết tin bạn nữ mà tôi hâm mộ đang ở nhà trọ một mình, vì hai người bạn còn lại đã về quê rồi. Đây là cơ hội ngàn năm có một, nên tôi đành cắn răng bán luôn

cổ phiếu X với giá 9 ngàn đồng. Có người nào đó nhảy vào mua luôn. Tôi có được 9 ngàn đồng, tuy không đủ để ăn phở, nhưng cũng vừa vặn để mời bạn nữ đi ăn kem. Bây giờ thì cổ phiếu X có giá trên thị trường là 9 ngàn đồng.

Hằng ngày đọc báo thấy cảnh tượng hàng trăm người chen lấn ở những sàn giao dịch chứng khoán, tôi biết ngay đó chính là thị trường thứ cấp. Cách mua VN-Index của tôi cũng diễn ra trên thị trường thứ cấp. Thị trường này giúp cho cổ phiếu có tính thanh khoản cao, có nghĩa là nếu ai cần bán cổ phiếu thì cũng sẽ có người tương ứng mua số cổ phiếu đó. Tiền và cổ phiếu sẽ trao tay nhau giữa những người giao dịch trên thị trường này.

Trở lại với biểu đồ ở hình 2. Bây giờ thì tôi hiểu vì sao giá cổ phiếu biến động mạnh qua từng ngày. Về ngắn hạn, giá cổ phiếu sẽ bị chi phối bởi quy luật cung

cầu giữa những người tham gia thị trường thứ cấp. Nhưng về dài hạn, giá cổ phiếu sẽ bị chi phối bởi kết quả làm ăn của công ty phát hành cổ phiếu đó. Giả sử lúc phát hành thêm cổ phiếu, công ty X kiếm được 1 tỉ đồng lợi nhuận hằng năm. Trên thị trường (từ giờ trở đi, khi tôi nói thị trường có nghĩa là thị trường thứ cấp), quy luật cung cầu có thể khiến giá cổ phiếu X biến động trong khoảng 8- 9 ngàn cho đến 11-12 ngàn (thậm chí có thể lên 15 ngàn nếu chị A quá ấn tượng với triển vọng của công ty X, hoặc có thể xuống đến 6 ngàn nếu tôi nghĩ rằng tương lai của công ty X sẽ rất đen tối mà tôi thì lại quá cần tiền để mời bạn nữ đi uống nước mía). Nhưng giả sử 10 năm sau, công ty X phát triển vượt bậc và lợi nhuận hằng năm đã là 20 tỉ đồng. Khi đó giá cổ phiếu X cũng vẫn biến động qua từng ngày, nhưng nó sẽ nằm trong khoảng 200- 300 trăm ngàn đồng.

Do đó, có hai cách kiếm tiền trên thị trường. Cách thứ nhất là ngắn hạn. Tôi sẽ tìm cách để mua lúc 6 ngàn và bán lúc 12 ngàn. Muốn làm được như vậy thì tôi phải đến sàn giao dịch và các lệnh mua bán hằng ngày (người ta gọi là "bám sàn"), đồng thời tôi phải có kỹ năng dự đoán sự biến động của giá cổ phiếu. Tôi phải đoán được chị A nghĩ gì về công ty X, nắm được thông tin về đứa con rơi của ông giám đốc trước khi mọi người biết tin, đoán xem có người nào đang cần bán tháo cổ phiếu để lấy tiền đi ăn phở với người đẹp... Đây không phải là việc bất khả thi, nhưng nó quá phức tạp đối với tôi. Mà tôi thì không thích làm cái gì đó quá phức tạp.

Hơn nữa cách chơi ngắn hạn khá nguy hiểm. Mỗi khi giá cổ phiểu biến động thì tiền sẽ đi từ túi của người này đến túi của người khác. Vậy đố bạn cuối cùng thì tổng số tiền của tất cả những người chơi ngắn hạn sẽ bằng bao nhiêu? Trả lời: bằng tổng số tiền ban

đầu trừ đi chi phí giao dịch mà mọi người phải trả khi mua/bán trên thị trường. Nghĩa là tính trung bình thì những người chơi ngắn hạn sẽ mất đi một khoản tiền (phí giao dịch) vào các công ty chứng khoán. Đây là cuộc chơi mà phần lớn những người chơi sẽ là kẻ thua cuộc. Tôi không thích bỏ hết thời gian quý giá của mình vào nó để rồi tiền bạc của mình chảy vào trong túi của những công ty chứng khoán.

Cách thứ hai là chơi dài hạn. Cách mua VN-Index mà tôi đã trình bày là một trong những cách chơi dài hạn. Khi chơi dài hạn, tôi trông đợi vào kết quả kinh doanh của công ty, và không cần quan tâm đến những biến động nhất thời của giá cổ phiếu trên thị trường. Trong hơn sáu năm, những người chơi dài hạn đã thắng lớn khi VN-Index tăng từ 100 điểm lên trên 900 điểm.

Nhưng liệu kết quả như sáu năm qua có lặp lại lần nữa?

Bây giờ tôi sẽ tập trung trả lời cho câu hỏi trên. Tôi đã hiểu rằng VN-Index tăng mạnh mẽ trong hơn sáu năm là nhờ tình hình kinh doanh của các công ty niêm yết phát triển tốt. Vậy nếu các công ty đó tiếp tục làm ăn tốt, thì VN-Index sẽ lại tăng mạnh mẽ như vậy nữa (hoặc thậm chí tăng nhiều hơn nữa).

Điều đó có đúng không? Nhiều người dự báo là kinh tế Việt Nam sẽ phát triển mạnh trong những năm sắp tới. Đây là một tín hiệu tốt cho khoản đầu tư của tôi. Nhưng tôi cũng rất cẩn trọng, vì những những người trong giới doanh nghiệp và kinh tế thường mắc một sai lầm chí tử mà những người làm phần mềm ít khi phạm phải: dự đoán là một việc cực kỳ khó khăn, nhất là dự đoán về tương lai (Niels Bohr). Chẳng ai có thể dự đoán chính xác nền kinh tế của một nước sẽ phát triển thế nào trong 1, 2 năm sắp tới cả. Điều đó cũng khó như dự đoán giá cổ phiếu tăng hay giảm trong 1, 2 ngày sắp tới. Đã có hàng ngàn nghiên cứu

trên thế giới cho cả hai lĩnh vực trên, nhưng trong phạm vi hiểu biết của tôi, cho đến nay vẫn chưa có công trình nào đưa ra một kết quả có thể tin tưởng được.

Nhưng có một điều tôi hoàn toàn tin tưởng, tôi tin vào khả năng của con người. Tôi tin rằng về lâu dài (20 năm hoặc dài hơn nữa), kinh tế nước ta sẽ đi lên. Niềm tin đó hoàn toàn có cơ sở. Chúng ta đã trải qua bao giai đoạn khó khăn trong lịch sử. Thời phong kiến, bị đô hộ, chống giặc Tàu, giặc Pháp, chống Mỹ, thời bao cấp… Nếu chúng ta không xét đến từng thời điểm khó khăn cụ thể, mà nhìn vào cả một quá trình lâu dài, thì chúng ta luôn thấy một xu hướng đi lên của đời sống con người. Nhân loại sẽ luôn phát triển, vấn đề chỉ là thời gian. Việt Nam cũng vậy. Tôi đầu tư vào sự phát triển đó, dù chỉ với số tiền 1 triệu mỗi tháng.

Dĩ nhiên cũng có thể niềm tin của tôi không trở thành sự thật, chẳng hạn nền kinh tế có thể đi xuống và cần hơn cả một đời người để nó đi lên. Vậy thì đã sao? Nếu nền kinh tế đi xuống thì mọi người sẽ có ít tiền đi, mọi người có ít tiền thì sẽ ít mua nhà nên giá nhà đất sẽ không lên cao, ít người có nhà cửa thì cũng ít người nghĩ đến chuyện đám cưới, ít có đám cưới thì mở nhà hàng đám cưới sẽ không có lợi nhuận cao và giá vàng (trang sức) cũng không thể cao (sức cầu giảm thì giá sẽ giảm). Thời buổi kinh tế xuống dốc thì làm cái gì cũng sẽ khó khăn. Như vậy tôi đầu tư vào các công ty ưu tú vẫn tốt hơn, vì những người tài giỏi ở đó sẽ biết chống chọi tốt hơn người bình thường trong hoàn cảnh khó khăn.

Liệu kết quả như sáu năm có lặp lại không? Câu trả lời của tôi là: tôi không biết! Nhưng tôi có niềm tin và niềm tin đó giúp tôi mua và nắm giữ cổ phiếu.

Tại sao mọi người không thực hiện cách mua VN-Index này?

Tôi bắt đầu cảm thấy tự tin hơn về tính khả thi của phương pháp mua VN-Index này. Nhưng tôi tự hỏi: không biết có ai đó đã nghĩ đến nó trước tôi chưa? Và thế là tôi tiếp tục hành trình tìm kiếm của mình.

Một chút thất vọng: khái niệm về cách đầu tư này đã có ở nước ngoài, cụ thể là Mỹ, từ hơn 30 năm nay rồi. Ở Mỹ người ta có những quỹ đầu tư chuyên thực hiện theo cách đó, người ta gọi đó là Index Fund (IF). Ví dụ như quỹ Vanguard 500 Index (một trong những quỹ lớn nhất ở Mỹ – có lẽ cũng là lớn nhất thế giới). Những người quản lý quỹ này chỉ làm một việc rất đơn giản: dùng tiền của nhà đầu tư để mua/bán cổ phiếu sao cho danh mục đầu tư của quỹ hoàn toàn giống như chỉ số S&P 500. Chỉ số S&P 500 cũng giống như chỉ số VN-Index vậy, chỉ có điều nó chọn ra 500

công ty lớn nhất đang niêm yết trên thị trường Mỹ (ở Mỹ có hàng ngàn công ty niêm yết), trong khi VN-Index bao gồm tất cả các công ty niêm yết trên HOSE

Như bao nhiêu quỹ đầu tư khác, các IF cũng thu phí từ nhà đầu tư. Nhưng bởi vì công việc của họ rất đơn giản (có lẽ bà nội trợ cũng biết làm), cho nên phí của họ chỉ bằng 1/20 (hoặc ít hơn) phí của những quỹ đầu tư khác. Người ta còn gọi các IF là các quỹ bị động (passive), bởi vì công việc quản lý quỹ của họ là theo dõi chỉ số S&P 500 và bảo đảm các công ty mà quỹ nắm giữ cổ phiếu cũng giống như y hệt như danh sách các công ty trong S&P 500.

Trong suốt hàng chục năm qua, chỉ số S&P 500 tăng trung bình 11%/năm, nên người ta thường hay nói thị trường chứng khoán Mỹ tăng trung bình 11%/năm. Các IF cũng đều có mức lợi nhuận như vậy, mặc dù

hơi thấp hơn 11% một chút do phải trừ đi phí (phí giao dịch, phí quản lý, tổng cộng khoảng 0.2%/năm).

Vậy ngoài các quỹ bị động ra thì các quỹ còn lại được gọi là gì? Dĩ nhiên người ta gọi đó là những quỹ chủ động. Đó là những quỹ:

– Chơi ngắn hạn (mặc dù thực tế số lượng rất ít).

– Chơi dài hạn như IF, nhưng khác IF ở chỗ thay vì nắm giữ hết các cổ phiếu trên thị trường, những quỹ này sẽ cố gắng chọn ra những cổ phiếu "tốt" nhất và loại bỏ những cổ phiếu "kém" ra khỏi danh mục của mình. Ví dụ: nên mua nhiều Google (đang phát triển vũ bão) và không nên mua Ford, GM (càng ngày càng thua kém so với Toyota). Ngoài ra, những quỹ này cũng cần lựa chọn thời điểm mua và bán cho được giá (gọi là market timing), trong khi các IF luôn dùng hết

tiền của nhà đầu tư để mua và nắm giữ hết các cổ phiếu.

Lúc đầu tôi nghĩ vậy chắc những quỹ chơi dài hạn và chủ động sẽ kiếm lời nhiều hơn so với các IF, vì trông chúng có vẻ "khôn" hơn, trong khi IF nhìn có vẻ "đần đần" làm sao đó. Và đây là kết quả thực tế: trên 85% quỹ ở Mỹ có mức lợi nhuận kém hơn 11%/năm (người ta gọi là không thể đánh bại thị trường – failed to beat the market). Nghĩa là hầu hết các quỹ chủ động đều kém hơn các IF. Vì sao vậy? Có thể lý giải như sau:

– Xét trong một khoảng thời gian bất kỳ, bình quân lợi nhuận của tất cả các quỹ (quỹ chủ động và quỹ bị động) sẽ chính là lợi nhuận của thị trường (11%/năm). Đây là lợi nhuận gộp, chưa trừ đi chi phí (vd: phí giao dịch mà mỗi quỹ phải chịu khi mua/bán cổ phiếu).

– Bởi vì lợi nhuận gộp của các quỹ bị động sẽ bằng với thị trường (vì bắt trước theo chỉ số của thị trường), nên suy ra lợi nhuận gộp của các quỹ chủ động cũng bằng với thị trường.

– Lợi nhuận thực tế (lợi nhuận ròng) của mỗi quỹ sẽ bằng lợi nhuận gộp trừ đi các chi phí, mà chi phí của các quỹ bị động thấp hơn chi phí của các quỹ chủ động, cho nên suy ra lợi nhuận thực tế của các quỹ bị động sẽ luôn cao hơn các quỹ chủ động.

Đơn giản quá phải không? Dĩ nhiên có một số người sẽ lập luận: quỹ bị động (IF) chỉ phù hợp với người thích ăn chắc mặc bền, vì lúc nào nó cũng đem lại lợi nhuận trung bình của thị trường. Đừng trung bình, hãy luôn là người đứng đầu. Họ nghĩ vậy.

Tất cả các quỹ bị động đều có lợi nhuận gộp như nhau, đó chính là lợi nhuận của thị trường. Còn trong

nhóm chủ động, một số quỹ gộp sẽ có mức lợi nhuận cao hơn thị trường, các quỹ còn lại sẽ bằng hoặc kém hơn thị trường.

Trước tiên hãy nói về những quỹ chủ động mà có lợi nhuận gộp bằng hoặc kém hơn thị trường. Sau khi trừ đi chi phí thì lợi nhuận thực tế của những quỹ này sẽ kém hơn hẳn thị trường. Chẳng có lý do gì mà ta phải bỏ tiền vào những quỹ này.

Còn những quỹ chủ động mà có lợi nhuận gộp cao hơn thị trường thì sao? Số lượng các quỹ này rất ít. Mà nhiều hơn thị trường là nhiều hơn bao nhiêu? Thị trường là 11%/năm, trên thực tế thì số lượng các quỹ có lợi nhuận về lâu dài trên 20%/năm chỉ có thể đếm bằng đầu ngón tay của một bàn. Phần lớn lợi nhuận gộp của các quỹ trong nhóm "ưu tú" này chỉ có lợi nhuận gộp khoảng 15-16%, nghĩa là chênh lệch với thị trường một khoản không đáng kể. Nhưng đó là lợi

nhuận gộp! Chi phí của các quỹ chủ động không hề rẻ. Trước tiên là phí quản lý (khoảng 1-2%/năm), sau đó là phí giao dịch,… Sau khi trừ đi các khoản chi phí thì khoản chệnh lệch nhỏ nhoi này chẳng còn lại bao nhiêu. Chưa hết, trong điều lệ của quỹ còn quy định nếu quỹ đem lại lợi nhuận cao hơn thị trường thì những người quản lý quỹ sẽ được tiền thưởng, trích từ khoản chênh lệch cực kỳ nhỏ nhoi còn lại trên. Tiền thưởng đó không hề nhỏ tí nào. Rõ ràng phần lợi thực sự cuối cùng cho nhà đầu tư chẳng còn là bao.

(Nói rõ thêm một chút: người quản lý quỹ sẽ có tiền thưởng nếu lợi nhuận cao hơn thị trường, nhưng nếu lợi nhuận kém hơn thị trường thì có bị phạt không? Câu trả lời thường là không! Quan hệ giữ nhà đầu tư và công ty quản lý quỹ thường không công bằng như vậy: lời thì chia, còn lỗ thì nhà đầu tư chịu. Trước đó thì công ty quản lý quỹ đã nhận được phần "cứng" là phí

quản lý quỹ rồi. “Lỗ” ở đây được hiểu là lợi nhuận kém hơn mức của thị trường.)

Ngoài các quỹ ra thì còn nhiều đối tượng khác tham gia trên thị trường: nhà đầu tư cá nhân, các tổ chức tài chính,… Với mỗi đối tượng trên ta cũng có thể phân ra thành hai nhóm như trên: bị động và chủ động. Cũng áp dụng cách suy luận như trên, ta thấy rằng nhóm bị động bao giờ cũng có lợi nhuận cao hơn nhóm chủ động.

Vậy các quỹ đầu tư ở Việt Nam thuộc nhóm nào? Cho đến thời điểm này, tất cả các quỹ chính thức ở Việt Nam đều là quỹ chủ động. Vậy ai thuộc nhóm bị động? Trả lời: chính là tôi. Về lâu dài thì lợi nhuận thực của tôi chắc chắn cao hơn lợi nhuận thực trung bình của tất cả các quỹ chuyên nghiệp ở Việt Nam. Thật sung sướng với cảm giác chỉ ngồi ăn phở với bạn

nữ xinh đẹp mà cũng có thể đánh bại hầu hết các chuyên gia dày dạn kinh nghiệm!

Vậy thì tại sao không có ai làm như IF?

Đến bây giờ tôi cũng vẫn không hiểu chẳng ai thèm quan tâm đến cách đầu tư này. Tôi phỏng đoán có 3 nguyên nhân (ấy chết, tôi có thể mắc phải sai lầm khủng khiếp khi đưa ra phỏng đoán):

1. Hầu hết mọi người ở Việt Nam chưa nghĩ đến nó. Tôi đã thử nói chuyện với rất nhiều đối tượng: những người mới chập chững chơi cổ phiếu, những người đã nhiều năm kinh nghiệm, nhân viên môi giới chứng khoán, thông tin trên các diễn đàn chứng khoán, thậm chí nhân viên hay trưởng phòng ở các công ty chứng khoán. Tất cả mọi người hoặc không biết IF là gì, hoặc cho rằng IF có nghĩa là các quỹ nắm giữ những cổ phiếu blue-chip (những cổ phiếu được mọi

người kỳ vọng cao – hoàn tại sai, đó là những quỹ chủ động chứ không phải IF). Thật kỳ lạ, tôi chẳng hiểu họ học cái gì trong chuyên ngành của họ nữa!

2. Phương pháp dạy chơi chứng khoán không phù hợp. Bây giờ phong trào đi học chơi chứng khoán đang nở rộ. Các bài báo viết về chứng khoán cũng đua nhau ra đời. Nhưng tôi nghĩ cách dạy về đầu tư chứng khoán có điểm sai lầm. Tôi nghe người ta nói phải biết về technical analysis, chart,… thì mới có thể chơi chứng khoán có lời. (Tôi không phủ nhận những hiệu quả và ưu điểm của phân tích kỹ thuật. Những không phải ai cũng bắt buộc phải học được những thứ đó (hãy nghĩ đến bà bán hàng nước đầu hẻm). Cổ phiếu không phải chỉ đành cho một nhóm người nào đó; cổ phiếu là công cụ đầu tư phù hợp với tất cả mọi người. Nhiều người hiện nay đang phí tiền và phí thời gian để đi học những cái mà họ nghĩ cần phải có để có thể chơi chứng khoán. Tôi có một lời khuyên, nếu KHÔNG học những

thứ đó thì có thể kiếm tiền nhờ chơi chứng khoán được hay không? Phần trên của bài viết có thể giúp trả lời câu hỏi đó. Trước khi học cái gì, mọi người nên đặt câu hỏi: tại sao cần phải học nó?

3. Một số người biết về IF nhưng im lặng! Đó là ai? Tôi nghĩ có thể là các công ty chứng khoán và các công ty quản lý quỹ đầu tư chủ động. Nếu mọi người đều mua và nắm giữ VN-Index thì lợi nhuận của các công ty chứng khoán sẽ sụt giảm mạnh, vì họ chẳng thu được bao nhiêu phí giao dịch. Còn nếu mọi người đều hiểu ra bản chất của các quỹ đầu tư chủ động (phần lớn các quỹ này đều có lợi nhuận thực tế kém hơn thị trường), thì có lẽ các quỹ đầu tư ở Việt Nam sẽ hết đường làm ăn.

Và tôi đã gặp được cao thủ chơi cổ phiếu

Đến lúc này thì tôi đăm chiêu: liệu tôi có nên truyền đạt lại những gì mình vừa tìm hiểu cho những người khác biết không? Tâm trang đang rối bời thì tôi quyết định: thư giãn bằng cách đi ăn phở!

Và tại quán phở tôi đã gặp một cao nhân làm thay đổi cả cuộc đời tôi. Người đó chính là bà Năm – bà chủ tiệm phở. Đang ngồi ăn thì tình cờ tôi biết được bà Năm cũng là dân chơi cổ phiếu và kiếm được rất nhiều tiền từ đó, mặc dù tôi biết ngày nào bà cũng đứng bán phở (trong khi nhiều người khác đang đi học chứng khoán và bám sàn). Trình độ của bà Năm chỉ là lớp 8 phổ thông thôi.

Nói chuyện một hồi thì tôi hiểu ra bà Năm cũng dùng phương pháp mua VN-Index như tôi. Quá phấn khích, tôi ăn vội tô phở và bắt đầu trò chuyện với bà. Tôi đặt cho bà hàng loạt câu hỏi thông thường nhất khi người ta hỏi một chuyên gia về việc chơi cổ phiếu.

Tôi: Hiện giờ giá cổ phiếu đang tăng nóng, có ông lãnh đạo UBCK nói rằng mọi người cần tỉnh táo, phải tìm hiểu kỹ từng công ty mà mình mua cổ phiếu, phải đọc hiểu bản cáo bạch, phân tích kỹ tình hình tài chính… Bà Năm sẽ làm gì?

Bà Năm: Bà sẽ bán phở, còn ngoài ra không làm gì hết! Bà mua cả thị trường chứ có phải mua từng công ty đâu mà phải tìm hiểu từng công ty một. Mà cái ông ủy ban gì đó nói hay quá nhỉ! Ông có biết đặt mình vào địa vị của người khác không? Như bà đây mà ổng kêu phải đọc hiểu bản cáo bạch, phân tích tài chính cái nỗi gì. Chừng nào ổng biết đứng bán phở thì đến ngày đó bà sẽ biết phân tích tài chính.

Tôi: Vừa rồi ngôi sao Britney Spear có đến thăm thị trường chứng khoán VN và có buổi đàm thoại với lãnh đạo của 6 doanh nghiệp hàng đầu. Dự đoán cuộc gặp gỡ này sẽ mở đầu cho làn sóng đầu tư từ

Hollywood vào VN. Có thể cổ phiếu sẽ tăng lên đó. Bà Năm sẽ làm gì?

Bà Năm: Bà sẽ vẫn đứng bán phở. Cái cô Bờ Rít Ni gì gì đó có thể làm cho cổ phiếu tăng vài chục điểm chứ làm sao có thể tự nhiên khiến cho các doanh nghiệp làm tốt lên được. Còn làn sóng đầu tư thì tốt thôi. Các công ty làm ăn tốt thì bà sẽ có thêm nhiều tiền.

Tôi: Dịch lở mồm long móng ở heo đang lan rộng, có thể mấy công ty sẽ làm ăn khó khăn đó. Bà sẽ làm gì?

Bà Năm: Bà cũng sẽ vẫn bán phở. Mấy công ty bán thịt heo có thể thua lỗ, nhưng mấy công ty bán thịt gà và thịt bò sẽ lời. Còn lở mồm long móng thì liên quan gì đến kinh doanh địa ốc. Cháu thấy không, mấy cái sạp bán thịt heo bên kia đường điêu đứng rồi,

nhưng mấy người bán thịt gà thì phất to. Nhiều người bán gà sẽ nhảy vào chiếm chỗ mấy cái sạp bán thịt heo. Cuối cùng thì ông chủ cho thuê mặt bằng làm sạp vẫn giàu có.

Tôi: Nhưng mà bà Năm ơi, nhiều tổ chức nước ngoài nói rằng Việt Nam mình tham nhũng và lạm phát cao quá, tình hình năm sau sẽ đi xuống nhiều lắm đó. Bà sẽ làm gì vậy?

Bà Năm: À, lần này thì khác à. Bà sẽ không chỉ bán phở, mà phải bán thật nhiều phở. Thị trường đi xuống thì bà làm được gì chứ. Mà thị trường đi xuống thì nhiều người sẽ không còn nhiều tiền. Không có nhiều tiền thì sẽ không còn đi ăn mấy chỗ sang trọng nữa. Họ sẽ chuyển sang ăn phở của bà để bù đắp. Bà sẽ có nhiều tiền để mua cổ phiếu giá rẻ. Mấy cái ông phái trên là lo chuyện vĩ mô, còn bà thì lo chuyện vi mô bán

phở, rồi cũng có ngày kinh tế đi lên thôi. Lúc đó thì bà giàu lại càng giàu hơn.

Tôi: Trước mắt thì cổ phiếu đang tăng giá chóng mặt kìa. Mấy người hàng xóm đang đổ xô đi mua cổ phiếu vì giá cổ phiếu tăng kìa. Bà Năm làm gì bây giờ?

Bà Năm: Dĩ nhiên là bà sẽ vẫn bán phở. Mấy người đó đi mua khi cổ phiếu tăng, vậy chắc sẽ bán lúc cổ phiếu giảm hả? Vậy họ kiếm tiền bằng cách nào vậy? Mà bà có thời gian đâu để lo chuyện căn lúc nào mua, lúc nào bán đó.

Vâng, bí quyết làm giàu của bà Năm rất đơn giản: hãy bán phở. Bán phở sẽ có tiền để mua cổ phiếu bằng phương pháp mua VN-Index. Dĩ nhiên bà Năm hiểu đứng bán phở thì không làm cổ phiếu tăng giá. Cũng như bà hiểu rằng đứng chen chúc nhìn bảng giá

điện tử cũng không làm cổ phiếu tăng giá được đấy thôi.

Trước lúc chia tay thì bà Năm nói với tôi rằng như bà đây còn kiếm tiền nhờ chơi cổ phiếu được, nên bà muốn tôi hãy truyền đạt lại kinh nghiệm của bà cho những người khác, nhất là những người kiếm được tiền nhưng chưa biết sử dụng đồng tiền của mình một cách khôn ngoan.

Kiếm 100 triệu đồng/giờ nhờ cổ phiếu

Tôi vẫn còn nhớ mấy người quen của tôi trầm trồ, xuýt xoa (và dĩ nhiên sau đó là than thở về thân phận của mình) khi đọc bài báo viết về người có mức lương 6 ngàn đô la/tháng. Cứ cho người đó làm một tháng 160 giờ (4 tuần x 40 giờ). Vậy mỗi giờ người đó kiếm được khoảng 37 đô la (khoảng 600 ngàn đồng).

Với cách đầu tư của tôi thì từ 100 triệu, sau sáu năm tôi được 700 triệu, có nghĩa là kiếm được 600 triệu trong 6 năm, tức là 100 triệu trong 1 năm. Mỗi năm tôi chỉ việc gom tiền 12 triệu đồng đi viết lệnh mua cổ phiếu, thời gian đó chỉ mất khoảng 1 giờ đồng hồ. Vậy tốc độ kiếm tiền của tôi là 100 triệu/1 giờ!

Đừng mơ mộng về tốc độ 600 ngàn/1 giờ. Thay vì vậy hãy dành thời gian suy nghĩ về tốc độ 100 triệu/1 giờ.

Chốt lại:

Tôi đúc kết lại những gì đã học thành những lời khuyên sau đây:

– Về dạn hạn, giá cổ phiếu phụ thuộc vào kết quả kinh doanh của công ty. Trong ngắn hạn, giá cổ phiếu phụ thuộc vào quy luật cung cầu.

– Cổ phiếu thích hợp để đầu tư dài hạn.

– Chơi cổ phiếu ngắn hạn không thích hợp với phần lớn mọi người.

– Đối với phần lớn mọi người, phân tích một công ty nào đó là việc không phù hợp (thậm chí không khả thi).

– Phần lớn mọi người tốt hơn hết là mua theo VN-Index và nắm giữ lâu dài, càng lâu càng tốt. Có thể kết hợp với cách bình quân giá mua (vd: mỗi tháng bỏ ra 1 triệu để dành, 1 năm mua 1 lần).

– Đừng dự đoán giá cổ phiếu của công ty nào đó sẽ tăng hay giảm vào ngày mai.

– Đừng dự đoán VN-Index sẽ tăng hay giảm vào ngày mai, tuần sau, tháng sau, thậm chí là năm sau.

– Về lâu dài, những người mua và nắm giữ VN-Index sẽ đánh bại hầu hết các quỹ đầu tư chuyên nghiệp và cả những người đầu tư "tích cực" trên thị trường.

– Để đầu tư cổ phiếu thành công, nhà đầu tư không cần phải biết về P/E, về tài chính doanh nghiệp, về các loại chart, về beta, về các lý thuyết thị trường,

về các mô hình… Phần lớn mọi người KHÔNG nên biết về những cái đó để có thể đầu tư cổ phiếu thành công.

– Cổ phiếu là dành cho mọi người.

– Ngoài cổ phiếu và nhà đất ra, còn những loại hình "đầu tư" khác đều cho kết quả rất kém (sau khi đã tính trượt giá vào) về lâu dài.

– Cổ phiếu nên là một phần không thể thiếu trong danh mục đầu tư cá nhân của mỗi người.

Chúc mọi người đầu tư chứng khoán thành công.

Chú ý

Các kết quả trong quá khứ không hề bảo đảm tương lai sẽ giống như vậy.

Phần 2

Đầu Tư Giá Trị

Nhà đầu tư giá trị phần 1

Phần này sẽ giới thiệu khái niệm cơ bản về đầu tư giá trị, đồng thời giúp cho bạn khắc phục được điểm yếu lớn nhất của mình !

" ***tâm lý chỉ nghĩ đến thị giá chứ không cần xét đến giá trị*** "

Để học về đầu tư (đầu tư bất kỳ thứ gì, không chỉ chứng khoán) thì không gì tốt hơn bằng hãy đọc cuốn sách " Nhà đầu tư thông minh"
(The Intelligent Investor) của Benjamin Graham. Có thể phần lớn người ở Việt Nam đã nghe về cuốn sách này, nhưng đã phần đọc cảm thấy khó hiểu và không hiểu. Cuốn sách này có thể xem như là Kinh Thánh trong lĩnh vực đầu tư chứng khoán. Nó dựng lên nền tảng để từ đó bao nhiêu thế hệ nhà đầu tư và học giả phát triển thành các lý thuyết và phương pháp đầu tư hiện đại mà thế giới hiện đang áp dụng.

Cuốn sách xuất bản năm 1949. Có rất nhiều câu chuyện lý thú xung quanh cuốn sách và tác giả của nó. Chẳng hạn, rất nhiều bạn trẻ thời đó sau khi đọc cuốn sách đã tìm đến lớp học về đầu tư của tác giả Benjamin Graham. Nhờ lớp học đó, hầu hết những học trò của Graham sau này đều trở thành triệu phú và tỉ phú nhờ kinh doanh và đầu tư, trong đó nổi bất nhất chính là Warren Buffett. Buffett là học trò duy nhất nhận được điểm A+ trong suốt sự nghiệp dạy học của Graham, và cũng giống như một số học trò khác, Buffet xem Graham là người cha thứ hai của mình. Sau này họ thậm chí còn lấy tên của thầy Graham để đặt tên cho con trai của mình để ghi nhận sự ảnh hưởng lớn lao của Graham đối với họ.

Bản thân tôi khi đọc xong cuốn sách cũng cảm nhận điều tương tự. Nó hoàn toàn thay đổi suy nghĩ của tôi về đầu tư, kinh doanh, và những mặt khác trong

cuộc sống. Và tôi nghĩ nó cũng có thể giúp bạn có điều tương tự như vậy.

Quan điểm của tôi: cách đầu tư phù hợp với mọi người là không nên phí thời gian vào những thứ không phù hợp với họ, khi đó họ sẽ có được lợi nhuận rất thỏa đáng so với công sức bỏ ra. Còn cuốn sách này phục vụ cho những ai có tham vọng đạt được lợi nhuận cao hơn mức đó, và đang trên đường tìm kiếm một chiến lược đầu tư đáng tin cậy cho riêng mình.

Trong cuốn " Nhà đầu tư thông minh ". Tôi rất ngạc nhiên rằng những nguyên lý đầu tư vô cùng quý giá, với tôi nó rất đơn giản và dễ hiểu, vậy mà nó lại không được phổ biến ở Việt Nam. Tôi gọi những nguyên lý này là phần Toán học cơ bản mà bất kỳ ai cũng phải học qua nếu muốn bắt đầu nghiên cứu Vật lý. Rất nhiều người học về đầu tư (phần Vật lý) ở Việt

Nam hiện nay chưa hề được trang bị phần ? Toán học cơ bản này.

Thị giá và giá trị

Theo Graham, khi đầu tư vào bất kỳ cái gì, bạn nên quan tâm đến hai và chỉ hai khái niệm:

- **Thị giá (price):** là số tiền mà bạn cần bỏ ra.

- **Giá trị (value):** là thứ mà bạn sẽ nhận lại được trong tương lai.

Thị giá thì dễ hiểu quá phải không? Nhưng làm sao biết trước được giá trị? Chúng ta sẽ thử xét ví dụ sau: một nữ sinh vừa tốt nghiệp tú tài đang cân nhắc xem có nên đi du học bậc Đại học ở nước ngoài hay không. Thời gian học là 4 năm, và tổng chi phí là 40 ngàn đô la, trả hết ngay từ ban đầu (do Lãnh sự quán yêu cầu số tiền 40 ngàn phải có sẵn ngay trong tài khoản ngân hàng). Hãy xem đây là một quyết định đầu

tư, và chỉ xét đến khía cạnh kinh tế, liệu cô bé có nên đi học hay không?

Thị giá ở đây chính là số tiền 40 ngàn đô la phải bỏ ra.

Còn cách tính giá trị đơn giản nhất là xác định số tiền mà cô bé sẽ kiếm được sau khi tốt nghiệp. Sau 4 năm, cô bé sẽ về Việt Nam làm việc với mức lương khởi điểm là 400 đô la/tháng, nghĩa là 4,800 đô la/năm. Cô bé cũng tin rằng với năng lực của mình, mỗi năm cô bé sẽ được tăng lương trung bình 25%/năm (bản thân tôi nằm mơ cũng không dám nghĩ mình có được mức tăng lương như vậy, nhưng không sao, phụ nữ thường hay mơ mộng mà). Nghĩa là, đến năm thứ hai, cô bé sẽ kiếm được 6,000 đô la, năm kế tiếp là 7,500 đô la.

Nhưng cô bé chỉ muốn làm việc trong 6 năm thôi, sau đó cô bé sẽ lấy chồng và nghỉ việc! Vậy số tiền tổng cộng sau 6 năm làm việc là:

4,800 + 6,000 + 7,500 + 9,380 + 11,730 + 14,660 = 54,070

Bỏ ra 40 ngàn và thu được 54 ngàn, vậy đây là quyết định đầu tư đúng đắn? Không hẳn, ở đây cô bé cần lưu ý rằng giá của đồng tiền sẽ thay đổi theo thời gian. Chẳng hạn, nếu tôi có 100 đồng và quyết định bỏ vào ngân hàng với lãi suất 8%, thì sau 1 năm tôi sẽ có 108 đồng (100 đồng vốn + 8 đồng lãi suất). Hay nói cách khác, số tiền 108 đồng ở tương lai 1 năm sau sẽ chỉ tương đương với 100 đồng ở hiện tại thôi. Nếu có 2 lựa chọn: 1) nhận 100 đồng ngay bây giờ, hoặc 2) nhận 100 đồng sau 1 năm; thì tôi sẽ chọn ngay cách 1, vì có được 100 đồng trong tay tôi sẽ bỏ vào ngân hàng để 1 năm sau có được 108 đồng, thay vì chỉ có 100 đồng nếu chọn cách 2.

Vì vậy, 4,800 đô la ở 5 năm sau (4 năm học + 1 năm làm việc), tính theo lãi suất 8%/năm thì chỉ tương đương 3,267 đô la ở hiện tại, tương tự cho các năm sau đó. Để đánh giá khoản đầu tư một cách chính xác, ta cần phải quy đổi dòng tiền trong các năm ở tương lai về hiện tại, để so sánh với số tiền 40 ngàn bỏ ra ban đầu. Cô bé đã thực hiện bảng tính toán sau:

Năm	1	2	3	4	5	6	Tổng
Lương năm	4,800	6,000	7,500	9,380	11,730	14,660	**54,070**
GTHT	3,267	3,781	4,376	5,068	5,868	6,790	**29,150**

Giá trị hiện tại (GTHT) của tổng số tiền giờ đây chỉ còn 29,150 đô la thôi. Rõ ràng nếu chỉ xét về khía cạnh kinh tế thì đây là một quyết định đầu tư quá tồi. Lời khuyên: cô bé nên đi tìm khóa học khác, hoặc thậm chí có thể xem xét việc lấy chồng ngay bây giờ.

Ở trên là một ví dụ hết sức đơn giản khi phân tích theo trường phái đầu tư giá trị (Benjamin Graham được xem như là tổ sư của trường phái này). Khi phân tích một doanh nghiệp, bạn có thể áp dụng tương tự: 40 ngàn chính là số tiền phải bỏ ra (thị giá); còn số tiền lương kiếm được trong tương lai chính là dòng tiền từ lợi nhuận mà doanh nghiệp đó sẽ sinh ra trong tương lai, bạn sẽ dự đoán dòng tiền và từ đó tính ra giá trị của khoản đầu tư đó.

Khắc phục điểm yếu lớn nhất của người Việt

Benjamin Graham có nói ngay ở đầu cuốn sách rằng: kẻ thù lớn nhất của nhà đầu tư chính là bản thân anh ta. Nghĩa là, phần lớn những sai lầm mà nhà đầu tư mắc phải không phải xuất phát từ những nguyên nhân khách quan (công ty đột nhiên phá sản, ban lãnh đạo gian dối, rủi ro thị trường,…) mà là do chính sai lầm chủ quan mà nhà đầu tư tự gây ra. Điều này đặc biệt đúng ở Việt Nam: phần lớn mọi người thường lo lắng

và đổ lỗi cho nguyên nhân khách quan (có thể xem các bài phỏng vấn trực tuyến gần đây) hơn là tự nhìn lại chính bản thân mình.

Ở đây tôi thử phân tích điểm yếu lớn nhất của người Việt khi đầu tư. Vâng, nói một cách ngắn gọn là thế này: người Việt rất hám của rẻ. Trong con mắt người nước ngoài, người Việt rất hà tiện, chứ không biết tiết kiệm.

Người hà tiện là người chỉ biết nghĩ đến thị giá. Còn người tiết kiệm là người biết dung hòa giữa thị giá và giá trị.

Phần trình bày ngay phía sau đặc biệt quan trọng cho bất kỳ ai muốn bước vào thế giới đầu tư. Thậm chí nếu bạn không quan tâm đến đầu tư, bạn cũng cần biết đến những điều sau đây để có cái nhìn đúng đắn hơn trong việc mua sắm, tiêu xài. □

Ví dụ 1.

Trước kia tôi thường rất hay bị bạn bè và đồng nghiệp chê cười vì cách tôi bỏ tiền cho các bữa ăn sáng ở bên ngoài. Bữa ăn sáng của tôi tốn khoảng 30-50 ngàn đồng, trong khi những người đó khoe rằng họ chỉ ăn xôi, bánh,… mất 10 ngàn đồng. Với những bữa sáng rẻ như vậy, chẳng trách họ mới làm việc hoặc học tập đến 10 giờ sáng là hoa mắt, buồn ngáp, uể oải. Điều hài hước nữa là sau bữa sáng họ tiếp tục phải bỏ thêm tiền để mua thêm nhiều thứ khác để ăn cho đỡ đói và mệt! Nghĩa là nếu tính số tiền thực sự đã bỏ ra, và xét thêm việc năng suất lao động bị giảm vì ham của rẻ lúc đầu, cái giá 10 ngàn đồng chẳng còn hời một tí nào. Tôi ước họ có thể tham khảo bữa ăn của người Nhật: rất mắc, nhưng nhờ ăn uống như vậy mà người Nhật có thể làm việc với 100% khả năng cho đến 70 tuổi mà vẫn chạy tốt; còn phần lớn người Việt không đủ sức làm 50% của khả năng cho đến năm 35 tuổi. Cho dù

điều kiện kinh tế khó khăn đến thế nào, người Nhật cũng sẵn sàng đầu tư thích đáng cho bữa ăn.

Ví dụ 2.

Ngày xưa một số bạn của tôi khi mua xe gắn máy đều chọn xe Trung Quốc. Lý do duy nhất: giá rẻ. Họ lý luận rằng xe Trung Quốc chỉ có 5 triệu, còn xe Nhật (second-hand) thì mắc gấp đôi. Về thị giá thì đúng là xe Trung Quốc hấp dẫn. Nhưng nếu xét đến chất lượng thì khác. Nếu xét đến số tiền phải bỏ ra để tút và sửa để xe Trung Quốc có thể chạy được, rồi xét đến tuổi thọ sử dụng, xét đến độ an toàn cho người lái,… tất cả cấu thành nên một con số gọi là "giá trị" cho chiếc xa, và đem so sánh với thị giá bỏ ra, kết quả không hẳn là xe Trung Quốc lúc nào cũng hấp dẫn hơn.

Qua hai ví dụ trên, chúng ta thấy rằng người Việt thường chỉ nghĩ đến thị giá khi mua món đồ gì đó. "Phương pháp" phân tích được nhiều người áp dụng là:

so sánh thị giá của các món đồ với nhau để lựa chọn cái tốt nhất. Ngoài ra còn một "trường phái" nữa cũng rất phổ biến, nhất là ở phái nữ: so sánh giá của từng thời điểm. Ví dụ 3: phần lớn những thứ hàng hiệu như điện thoại di động, quần áo thời trang, giày dép đều có giá bán cao hơn rất nhiều so với giá trị sử dụng thực sự mà chúng đem lại. Bạn gái của tôi chưa muốn mua đôi giày có giá 1 triệu đồng vì quá mắc, nhưng nếu chỉ cần nghe thông tin sale off 30% (giá chỉ còn 700 ngàn đồng) thì bảo đảm sẽ đứng ngồi không yên liền. Thay vì so sánh thị giá và giá trị, thì bây giờ bạn gái của tôi chỉ suy nghĩ giữa giá bán trước và sau khi giảm giá!

Bước đầu tiên để đầu tư khôn ngoan là phải biết mua rẻ. Mua rẻ có nghĩa là mua với thị giá thấp hơn rất nhiều so với giá trị. Chú ý: thị giá cao không có nghĩa là mắc, và thị giá thấp càng không có nghĩa là rẻ. Thị giá giảm đi đáng kể (giày sale off, hàng xách tay trốn

thuế, chứng khoán rớt giá,…) cũng không có nghĩa là nó đã rẻ để đầu tư

Ví dụ 4.

Gần đây tôi được biết những người mua xôi giá 10 ngàn ở ví dụ 1 đang chơi chứng khoán. Khỏi nói chắc bạn cũng đoán được họ mua bán thế nào. Họ chê cổ phiếu trên sàn tập trung có thị giá mắc quá (có mã lên đến 300-400 ngàn/cổ phiếu), nên ào sang chơi thị trường OTC (có thể hiểu là chợ đen), vì ở đó thị giá cổ phiếu còn rất rẻ (có cái chỉ 10-20 ngàn/cổ phiếu). Hoặc là nếu các cổ phiếu Blue Chip (những cổ phiếu được thị trường kỳ vọng như Kinh Đô, REE, Vinamilk,…) có thị giá quá cao thì họ sẽ ào sang chơi các cổ phiếu Penny Stock (những cổ phiếu có thị giá siêu rẻ) .

Tôi đã thử tìm hiểu cách “phân tích” cổ phiếu của những người mới bắt đầu chơi, và phát hiện ra nhiều điểm lý thú. Thông tin đầu tiên mà họ tìm đến là

bảng giá chứng khoán vào cuối mỗi ngày (trên báo, website, bản tin chứng khoán…). Bất kỳ bảng giá nào cũng có ít nhất 2 cột: mã cổ phiếu và thị giá trong ngày. Và đó chính là thông tin duy nhất mà họ dùng để "phân tích". Chỉ có 2 cột thì họ phân tích thế nào? Rất đơn giản: họ so sánh các dòng trong bảng giá với nhau! Ví dụ họ so sánh 2 dòng sau:

Cp Giá

H.B.C 15

C.T.D 160

Và họ kết luận rằng Hòa Bình (H.B.C) hấp dẫn hơn Coteccons (C.T.D)! (Còn nhớ những người bạn mua xe Trung Quốc chứ không mua xe Nhật chứ?)

Một số người thì "hàn lâm" hơn, ngoài bảng giá thì họ còn nhìn vào biểu đồ thị giá của từng cổ phiếu. Khi họ thấy thị giá hiện thời của cổ phiếu nào đó đang xuống thấp nhất so với 3 tháng trước, họ sẽ đinh ninh

rằng cổ phiếu đó đang rất rẻ! (Còn nhớ người bạn gái ham mua đồ sale off chứ?).

Phân tích đầu tư không phải như vậy! Đừng bao giờ phí hết thời gian để đọc bảng giá hoặc xem đồ thị, vì chúng chỉ cho ta biết một biến duy nhất: thị giá. Bạn không thể nhìn thấy cột giá trị trong bất kỳ bảng giá nào cả.

Bà Năm bán phở có dạy tôi rằng: đừng hà tiện, thay vì vậy hãy biết tiết kiệm. Vì nếu hà tiện thì cả đời của cháu sẽ mãi nghèo khổ, cho dù cháu có kiếm được nhiều tiền đi nữa. Nhưng nếu cháu biết tiết kiệm, cháu sẽ luôn sung túc, cho dù cháu không kiếm được nhiều tiền như người khác.

Bà Năm còn dạy rằng người xưa thường khuyên mình khi mua cái gì cũng phải xét đủ cả 3 yếu tố: rẻ,

bền, đẹp. Nếu cháu chỉ chăm chăm nghĩ đến “rẻ”, chắc chắn cháu sẽ thất bại khi đầu tư cổ phiếu.

Phần đầu cuốn sách đã giới thiệu khái niệm cơ bản về đầu tư giá trị, đồng thời giúp cho bạn khắc phục được điểm yếu lớn nhất của mình: tâm lý chỉ nghĩ đến thị giá chứ không cần xét đến giá trị. Phần kế tiếp sẽ giúp bạn áp dụng phương pháp đầu tư giá trị vào cổ phiếu cụ thể như thế nào.

Nhà đầu tư giá trị – Phần 2

Hai nguyên tắc cơ bản khi đầu tư giá trị

Rất nhiều người lầm tưởng rằng đầu tư giá trị có nghĩa là tính toán dòng tiền tương lai rồi chiết khấu về hiện tại. Không phải vậy. Đó chỉ là một trong những phương pháp thường được áp dụng thôi.
Nét quyến rũ của lý thuyết đầu tư giá trị nằm ở những nguyên tắc đơn giản của nó. Ở phần một tôi đã nêu ra nguyên tắc đầu tiên: mối tương quan giữa thị giá và giá trị. Phần này sẽ giới thiệu hai nguyên tắc cơ bản còn lại.

Biên độ an toàn

Nếu xét kỹ cách phân tích của cô bé trong phần I, ta sẽ thấy có các vấn đề sau:

– Số tiền lương trong tương lai thực chất chỉ là dự đoán, trên thực tế thì số tiền ấy có thể khác đi.

– Mức độ “tăng trưởng” tiền lương có thể cũng không phải là 25%/năm. Có nhiều rủi ro: công ty làm ăn kém, nên kinh tế đi xuống, cô bé ngộ nhận về năng lực của mình…

– Tỉ lệ phần trăm dùng để chiết khấu (8%/năm) cũng có thể sẽ khác đi.

Chỉ cần một trong các yếu tố trên xảy ra, chắc chắn kết quả tính giá trị cuối cùng sẽ có khác biệt. Nói chung nhiều người cùng phân tích một trường hợp thì mỗi người sẽ có kết quả tính giá trị khác nhau. Và con người thì luôn có thể mắc sai sót khi tính toán và nhận định.

Vì vậy Graham đề ra nguyên tắc biên độ an toàn (BĐAT) khi đầu tư: chỉ thực hiện đầu tư nếu như thị giá thấp hơn giá trị một khoảng đáng kể, khoảng đó gọi là BĐAT. Nếu BĐAT càng lớn thì vụ đầu tư đó càng hấp dẫn.

Hay nói cách khác, vấn đề không phải là tính toán để tìm ra giá trị chính xác nhất, vì điều đó là không thể. Thay vì vậy, ta chỉ cần cố gắng định giá sao cho con số gần đúng nhất (xác suất đúng càng cao càng tốt, nhưng không thể 100% được). Vấn đề quan trọng hơn là cần phải đòi hỏi BĐAT thật cao khi thực hiện đầu tư, để "bù đắp" cho những sai số không tránh khỏi khi định giá. Theo Graham, một giao dịch mà không có BĐAT thì giao dịch đó không phải là đầu tư đúng nghĩa.

Vừa rồi tôi có nói chuyện với một anh bạn. Anh ta hỏi tôi như sau:

– Cổ phiếu X đang có thị giá trên thị trường OTC là 32-34. Tao định giá nó khoảng 22 thôi. Vậy có nên mua không?

– Nếu thấy X tốt thì có thể xem xét mua. – Tôi uể oải trả lời.

– Tao định đợi nó xuống khoảng 30 thì mua. – Anh ta háo hức.

– CÁI GÌIIIIIIIII… – Tôi hết lên – Nếu mày nghĩ rằng giá trị nó khoảng 22 là được, thì mày chỉ nên mua khi nó 16-18 thôi. Cái khoảng chênh lệch 4-6 đó là BĐAT. Ngay cả nếu thị giá là 22 thì cũng không mua, vì BĐAT chỉ bằng 0. ĐỪNG CÓ MUA NGHE CHƯA! – Tôi BUZZ mấy phát qua Yahoo Messenger.

Nhiều người, mặc dù trình độ rất cao và cho rằng mình hiểu về phân tích đầu tư, lại không biết gì về BĐAT. Xem ví dụ ở trên báo, bài viết vừa khó hiểu vừa gây hiểu lầm cho người đọc ở chỗ: không nói rõ sai số có thể có trong tính toán và BĐAT thế nào là phù hợp. Nếu tác giả có thể cho rằng BĐAT của mình bằng 0 và tính toán của mình chính xác 100% thì có lẽ tác giả đó sẽ sớm trở thành người giàu nhất VN trong nay mai.

Hãy ghi nhớ: BĐAT càng lớn thì vụ đầu tư càng hấp dẫn. Nghe đơn giản quá phải không? Ai lại chẳng biết vậy? Thế thì bạn hãy quan sát những người xung quanh đang chơi cổ phiếu. Thay vì trông đợi BĐAT dương, họ sẵn sàng chấp nhận BĐAT âm, giống như anh bạn của tôi. Nghĩ rằng BĐAT là 0 đã hoàn toàn là điên rồ, chứ đừng nói đến BĐAT âm!!!

Và nếu tuần sau cổ phiếu X tăng giá từ 32 lên thành 40, BĐAT của anh ta sẽ giảm từ -10 (= 22 – 32)

xuống còn -18 (= 22 – 40). Tôi dám chắc anh ta sẽ càng phấn khích muốn mua và cho rằng cổ phiếu X đang cực kỳ hấp dẫn! Vâng, X rất hấp dẫn, nhưng hấp dẫn để cho làm anh ta thua lỗ, chứ không phải hấp dẫn để đầu tư.

Có thể bạn sẽ phản bác lại rằng ở thời điểm hiện tại, rất khó tìm được cổ phiếu có BĐAT dương, vì giá cổ phiếu đang tăng lên chóng mặt mà. Nếu chỉ nhìn vào thị giá thì chẳng bao giờ biết được BĐAT cả. Cần phải chịu khó tìm ra giá trị của nó nữa.

Tôi xin kể lại kinh nghiệm của mình. Rất nhiều người có thể sẽ chê cười tôi vì cái sự cứng đầu lúc nào cũng đòi hỏi BĐAT cao của tôi đã làm tôi bỏ lỡ bao nhiêu là cơ hội kiếm lời. Vâng, tôi xin thành thật kể những pha bỏ lỡ cơ hội của tôi. Tôi đã bỏ lỡ không mua FPT khi giá của nó đang ở loanh quanh mức 80-90 ngàn (điều chỉnh lại theo mệnh giá 10 ngàn) để rồi

khi FPT leo lên giá trên 600 ngàn (tăng gần 700%). Tôi cũng bỏ lỡ không mua TDH khi giá nó còn 70, để rồi chứng kiến TDH chào sàn với giá 300. Chưa hết. Tôi giữ SAM trong suốt thời gian dài, để rồi quyết định bán đi, và chứng kiến SAM tăng gần gấp 3 lần sau đó. Tôi thậm chí còn nắm giữ VF1 khi nó trên 40, để rồi chứng kiến nó giảm xuống còn 16. Tất cả những pha bỏ lỡ cơ hội đó đều là vì tôi cứng đầu đòi hỏi BĐAT cao.

Một số người thậm chí còn cho rằng không ai có thể ngốc hơn tôi nữa. Vâng, tôi thừa nhận mình rất ngốc, nhưng may mắn là tôi không để cho mình ngốc hơn nữa. Thế nào là ngốc hơn? Ngốc hơn là khi tôi bán hết những cổ phiếu của mình để ùa theo mua những cổ phiếu mà tôi tin rằng BĐAT là không có, thậm chí là âm. Cho đến thời điểm này, ngoại trừ những pha hỏng ăn ở trên, những cổ phiếu mà tôi đòi hỏi BĐAT cao đều đem lại kết quả rất thỏa đáng.

Sở dĩ hầu hết các học trò của Graham đều thành công là vì họ hiểu được BĐAT. Sau khi bước ra từ "lò luyện" của Graham, mỗi người học trò đều tìm ra phương pháp định giá doanh nghiệp riêng phù hợp với mình. Có người sử dụng phương pháp dòng tiền chiết khấu. Có người xác định giá trị bằng cách đánh giá toàn bộ tài sản hiện có của doanh nghiệp. Có người thì tính luôn giá trị vô hình (thương hiệu của doanh nghiệp) khi định giá. Trong đó nổi bật có Buffett là đặc biệt thành công vì kết hợp được 2 trường phái đầu tư giá trị và đầu tư tăng trưởng (vốn dĩ theo mọi người là hoàn toàn trái ngược nhau, có dịp tôi sẽ trình bày về đầu tư tăng trưởng sau). Ngay cả Graham cũng giới thiệu một số phương pháp cụ thể trong cuốn sách "Nhà đầu tư thông minh". Mỗi người học trò sở hữu một "chiêu thức" định giá riêng, sao cho phù hợp với thế mạnh của chính mình và tăng độ chính xác khi định giá. Dù dùng chiêu thức nào thì cuối cùng họ cũng tuân theo một nguyên tắc: đòi hỏi BĐAT phải cao.

Lần sắp tới khi ai đó định dạy bạn về phân tích chứng khoán theo trường phái giá trị (hoặc phân tích cơ bản), nếu họ chỉ dạy bạn về PE, PEG, PB, DCF… mà không nói gì đến BĐAT, thì đừng nên tin họ. Nếu chỉ biết chiêu thức mà không biết tâm pháp, bạn chỉ có thể làm Sơn Đông Mãi Võ kiếm bạc cắc qua ngày thôi.

Warren Buffett có nêu một hình tượng rất lý thú. Nếu bạn cần xây một cây cầu để xe có trọng tải 10 tấn đi qua, bạn phải thiết kế và thi công cây cầu chịu được 15 tấn. Phần 5 tấn đó chính là BĐAT. Dù bạn có thông minh đến đâu thì cũng không thể lường trước được những biến cố trong tương lai: thời tiết bất thường, một số xe ăn gian tải trọng,… Nếu bạn ngoan cố xây cây cầu tải trọng 10 tấn hoặc thấp hơn, không sớm thì muộn cây cầu sẽ sập tan tành. Trường hợp này đặc biệt đúng khi bạn ở VN.

Thậm chí bà Năm bán phở cũng biết điều đó khi trả giá mấy người bán thách. Nếu người nói thách giá món đồ là 200 ngàn, trong khi bà Năm tin rằng nó chỉ đáng giá 30 ngàn, thì bà Năm sẽ đưa ra cái giá ban đầu là 5 ngàn! Nhưng người không biết trả giá thì sẽ đưa ra mức giá ban đầu đúng bằng 30 ngàn. Giá mua cuối cùng khi đó chắn chắn sẽ lớn hơn 30 ngàn.

Benjamin Graham luôn nhắc nhở học trò về BĐAT, còn bà Năm thì luôn nhắc nhỏ tôi rằng: "cháu phải biết cầm đằng cán". OK

Tôi vẫn thường nghe nhiều người than phiền rằng phân tích cơ bản không có đất dụng võ ở thị trường VN. Họ cho rằng đi học mấy lớp về phân tích chứng khoán xong rồi chẳng áp dụng được gì. Chẳng hạn: tại sao cổ phiếu Z có các chỉ số cơ bản đẹp vậy mà giá cứ thấp lè tè? Họ cho rằng bây giờ người ta chỉ

quan tâm đến thị giá thôi, có ai đầu tư dựa vào giá trị thực đâu mà mình phân tích giá trị làm chi cho mệt.

Một lần nữa, những người đó chỉ học chiêu thức mà chưa thuộc tâm pháp. Ngoài BĐAT, Graham còn đề ra một nguyên tắc nữa: ông Thị Trường (Mr. Market).

Để hiểu được nguyên tắc này, thay vì sở hữu cổ phiếu, bạn hãy tưởng tượng mình đang sở hữu một miếng đất do cha ông để lại. Dĩ nhiên là bạn dễ dàng biết được giá trị thực sự của miếng đất hơn là so với giá trị của cổ phiếu. Ngoài ra, hãy tưởng tượng thị trường chứng khoán là một ông hàng xóm – tên là ông Thị Trường – người cũng có một mảnh đất ở bên cạnh mảnh đất của bạn.

Hằng ngày, ông Thị Trường sẽ đến trước cửa nhà bạn để đưa ra một mức giá để mua mảnh đất của

bạn, hoặc ngược lại bạn có thể mua miếng đất của ông ta nếu thấy giá đó hợp lý. Mặc dù cả hai miếng đất đều giống nhau về diện tích và địa thế, nhưng mức giá mà ông Thị Trường đưa ra luôn biến động theo từng ngày.

Chỉ có điều, ông Thị Trường có tâm lý rất bất ổn định. Trong một số ngày ông ta chỉ thấy toàn khía cạnh tích cực của miếng đất và vô cùng phấn khích, khi đó ông ta chào một mức giá vô cùng cao. Lại có một số ngày, ông ta rơi vào trạng thái vô cùng hoang mang và chỉ nhìn thấy toàn khía cạnh tiêu cực, khi đó ông ta sẽ đưa ra mức giá vô cùng thấp.

Ngoài ra, ông Thị Trường còn rất lì. Nếu hôm nay bạn từ chối giao dịch, thì ngay ngày hôm sau ông ta lại đến gõ cửa để chào mức giá khác, cao hơn hoặc thấp hơn tùy theo tậm trạng của ông ta ngày hôm đó. Ông ta không bao giờ quan tâm đến giá trị thực sự của miếng đất cả.

Nếu bạn cũng không hiểu rõ giá của miếng đất, bạn phải cẩn thận với ông Thị Trường. Rất có thể chứng tâm lý bất ổn định sẽ lây từ nhà ông sang nhà bạn. Khi đó bạn có thể sẽ mua phải miếng đất của ông ta hoặc bán miếng đất của mình với cái giá sai lầm.

Warren Buffet có lời khuyên như sau: ông Thị Trường ở trước cửa là để phục vụ bạn, chứ không phải để hướng dẫn bạn; cái mà bạn cần là túi tiền của ông ta, chứ không phải sự ngôn ngoan của ông ta. Nếu bạn tin rằng cái giá mà ông ta đưa ra quá cao so với giá trị thực của miếng đất, bạn có thể thản nhiên từ chối giao dịch, hoặc thậm chí có thể bán ngay miếng đất của mình. Tương tự, khi ông ta hoang mang cực độ, bạn có thể tận dụng cơ hội để mua miếng đất của ông ta ngay lập tức.

Graham cho rằng bạn nên tập trung tìm ra sự khác biệt giữa thị giá và giá trị, và khi có được BĐAT

tương đối lớn thì thực hiện đầu tư ngay. Sau đó, bạn không được để sự biến động hằng ngày của thị giá ảnh hưởng đến quyết định mua/bán của mình. Thậm chí bạn cần phải trông đợi sự biến động đó. Về ngắn hạn, sự khác biệt giữa thị giá và giá trị luôn tồn tại, nhưng về lâu dài thì chúng sẽ tiến lại gần nhau. Bạn có thể kiếm được lợi nhuận cao hơn mức trung bình của thị trường nếu biết tận dụng những lúc có sự khác biệt đó. Muốn làm được điều đó thì bạn phải biết cách tránh xa những ảnh hưởng tâm lý của ông Thị Trường.

Câu chuyện trên còn cho thấy vì sao phần lớn mọi người đều thành công khi đầu tư vào căn nhà hoặc miếng đất cho tương lai lâu dài của mình (Như bà nội của tôi chẳng hạn, bà chưa hề học qua lớp phân tích đầu tư nào hết nhưng vẫn có thể chọn ra căn nhà có giá trị cao). Thực tế thì họ không bị ông Thị Trường quấy rầy mỗi ngày khi sở hữu căn nhà. Chẳng may nếu họ có thể giao dịch căn nhà qua mỗi ngày, hoặc tệ hơn

nữa, họ có thể chia căn nhà ra thành nhiều phần thay vì phải giao dịch cả nguyên căn, có lẽ phần lớn trong số họ sẽ gặp thất bại khi đầu tư vào nhà đất.

Khi bạn mua cổ phiếu nào đó, hãy viết ra giấy cách thức tính toán giá trị của bạn. Nếu thị giá của cổ phiếu đó giảm chỉ còn phân nửa, đừng hoang mang. Hãy nhìn lại tờ giấy đó, xem cách tính toán đó còn đúng không. Nếu vẫn tin rằng nó đúng, bạn có thể có 2 lựa chọn:

1. Không quan tâm đến thị giá hiện tại. Theo cách này thì về lâu dài bạn sẽ có được mức lợi nhuận thỏa đáng

2. Lấy tiền mua thêm cổ phiếu đó.

Tôi đã giới thiệu thêm 2 nguyên tắc cơ bản khi đầu tư giá trị. Dựa vào đó, bạn có thể tự đi tìm ra phương pháp xác định giá trị riêng cho phù hợp với bản thân

mình. Ở phần sau, tôi sẽ trình bày một số sai lầm thường thấy trong suy nghĩ của mọi người về thị giá và giá trị của cổ phiếu.

Nhà đầu tư giá trị – Phần 3

Những suy nghĩ rất buồn cười về giá trị cổ phiếu ở VN

Hằng ngày, khi đọc báo, theo dõi diễn đàn trên mạng, nghe những người xung quanh nói chuyện về chứng khoán, tôi không khỏi thấy buồn cười về một số ngộ nhận liên quan đến thị giá và giá trị của cổ phiếu. Ở đây tôi xin nêu ra một số trường hợp vui nhất.

Ngộ nhận 1: giá trị không có ý nghĩa gì hết =))

Phần trước tôi đã nói sơ về ngộ nhận này, bây giờ xin lấy ví dụ hài hước nhất mà tôi từng được biết.

Khi mua một món hàng nào đó, người Việt mình sẽ ào vào mua nếu như thị giá nó đột ngột giảm (chẳng hạn như nhờ khuyến mãi), ngoài ra không cần tìm hiểu gì thêm.

Nhưng đối với cổ phiếu (vàng và đôla) thì hơi khác. Đầu tiên, mọi người sẽ lao vào mua khi thị giá nó tăng (chẳng phải đồng nghiệp của bạn từng thúc giục bạn nhanh nhanh mua cổ phiếu vì giá cổ phiếu đang lên đó sao?). Đến khi phần lớn cổ phiếu đã có giá cao và khó mua, mọi người sẽ lao đi tìm mua những cổ phiếu mới (thường là trên thị trường OTC) có giá còn thấp. Ngoài ra không cần tìm hiểu gì thêm. Cứ có ai nhanh chân mua trước thì được gọi là nhà đầu tư lão luyện.

Ví dụ tiêu biểu nhất cho trường hợp một (giá cao) là cổ phiếu P.V.D, cho trường hợp hai (giá thấp) là B.B.T.

Để hiểu điều hài hước ở 2 cổ phiếu này, trước tiên bạn cần biết về chỉ số PE. Chỉ số PE của một cổ phiếu chính là tỉ số giữa thị giá và lợi nhuận của công ty phát hành cổ phiếu trong 1 năm. Ví dụ, trong năm vừa qua công ty X thu được lợi nhuận là 1 ngàn đồng trên mỗi

cổ phiếu, hiện nay trên thị trường thì cổ phiếu X có thị giá là 12 ngàn đồng, khi đó ta nói PE của X là 12 (=12 ngàn/1 ngàn).

Hay nói cách khác, bạn bỏ ra 12 đồng để có được 1 đồng lợi nhuận mỗi năm khi sở hữu cổ phiếu X. Nếu công ty X vẫn giữ vững tốc độ lợi nhuận như hiện nay, thì sau 12 năm xem như bạn thu hồi lại được số tiền ban đầu.

Cổ phiếu P.V.D từng có thời điểm có PE=328. Tôi không thể nào hiểu nổi tại sao lại có người chịu bỏ tiền ra mua cổ phiếu có PE=328. Ngay cả cổ phiếu của Google, dù được rất nhiều người săn đón và nhiều người đánh giá rằng đã bị kỳ vọng quá cao, cũng chỉ có PE khoảng 60. Nếu bạn mua P.V.D với PE=328, và nếu vẫn giữ mức lợi nhuận hằng năm như hiện nay, P.V.D cần kinh doanh khoảng 328 năm nữa để bạn có thể xem như gỡ lại vốn. Ba trăm hai mươi tám năm!

Nếu bạn chưa thể hình dung nổi nó dài thế nào, thì cứ nghĩ thế này: cách đây 328 năm thì ngay cả đất Sài Gòn cũng chưa được hình thành!

Còn B.B.T (Bông Bạch Tuyết) thì sao? khi thị giá của B.B.T chỉ có khoảng mười mấy ngàn đồng. Nhiều người thấy rẻ quá rồi phải không? Nhưng nếu đem lợi nhuận còm cõi của B.B.T mà đem chia cho thị giá đó, thì PE của B.B.T ở mức trên 100. Vâng, cần trên 100 năm để BBT gỡ lại vốn cho bạn.

Chỉ có cách duy nhất lý giải cho mức PE > 100 một cách hợp lý là về lâu dài lợi nhuận của B.B.T phải tăng trưởng mạnh mẽ hơn hiện tại. Khi đó quãng thời gian 100 năm có thể chỉ còn rút xuống còn 10-20 năm (lúc đó thị giá của B.B.T chắc chắn sẽ cao hơn). Làm thế nào B.B.T tăng lợi nhuận mạnh mẽ? Bằng cách bán nhiều băng vệ sinh hơn? Để tìm hiểu khả năng đó, thay vì bỏ hết thời gian đọc các bản báo cáo tài chính, bạn

nên dành ít thời gian quý báu chạy đến các siêu thị, cửa hàng tạp hóa ở Sài Gòn. Thử đếm xem bạn tìm được bao nhiêu điểm bán sản phẩm của B.B.T. Theo tôi được biết thì băng vệ sinh của B.B.T ngày càng trôi dạt ra xa Sài Gòn, muốn tìm thấy thì phải đến các điểm bán ở tỉnh khác. Cứ mỗi năm thì chúng lại trôi dạt ra xa hơn, và ít điểm bán hơn. Tôi đoán rằng những người mua B.B.T (mua cổ phiếu, chứ không phải mua băng vệ sinh) khi PE>100 đều là những người đàn ông khờ khạo. Phần lớn phụ nữ ở Sài Gòn đều không mua cả cổ phiếu lẫn băng vệ sinh của B.B.T.

Ngộ nhận 2: Mệnh giá chính là giá trị của cổ phiếu

Rất nhiều báo chí thường hay đựa tin về chứng khoán như sau:

"Cổ phiếu X (mệnh giá 10 ngàn đông/cổ phiếu) hiện nay đã có thị giá là 200,000 đồng/cổ phiếu, tức là gấp 20 mệnh giá. Ông Z, chuyên gia chứng khoán của công

ty Y. cho rằng thị giá của X đã vượt quá giá trị thực. Nhà đầu tư nên cẩn thận…"

Đọc xong đúng là tôi thấy mình cần phải cẩn thận. Nhưng không phải cẩn thận với cổ phiếu X, mà là cẩn thận với ông Z gì đó. Theo như cách nói của ông Z thì mệnh giá chính là giá trị của cổ phiếu, có phải vậy không?

Tôi sẽ lấy một ví dụ đơn giản. Giả sử hồi đầu năm tôi thành lập công ty cổ phần HAVILO (Hột Vịt Lộn) với số vốn 100 triệu đồng. Để có được số tiền đó, tôi vay ngân hàng 40 triệu, đồng thời huy động từ người quen được 60 triệu đồng còn lại bằng hình thức phát hành 6,000 cổ phiếu với mệnh giá 10,000 đồng (60 triệu = 6,000 x 10,000). Giả sử những cổ đông đó đồng ý gốp vốn đúng bằng mệnh giá.

Như vậy ở thời điểm thành lập bản cân đối kế toán của HAVILO như sau:

Tài sản	**100**
Tiền mặt	**100**
Nợ phải trả	**40**
Vay ngân hàng	**40**
Vốn chủ sở hữu	**60**
Vốn đầu tư	**60**

(Đơn vị: 1 triệu đồng)

Rất dễ hiểu phải không: Tài sản = Nợ + Vốn.

Vì bản tính rất lười biếng, tôi quyết định không dùng 100 triệu tiền mặt kinh doanh gì cả, mà đem hết đi mua cổ phiếu SJS lúc nó có thị giá là 100,000 đồng/cổ

phiếu. May mắn thay, chỉ vài tháng sau thị giá của SJS tăng lên 1,600,000 đồng/cổ phiếu (đã điều chỉnh sau khi chia tách), và tôi bán hết cổ phiếu SJS của mình. Như vậy 100 triệu ban đầu của tôi đã biến thành 1.6 tỉ, tức là tôi kiếm lời được thêm 1.5 tỉ. Giả sử như công ty HAVILO được ưu đãi không phải đóng thuế thu nhập doanh nghiệp.

Khi đó cân đối kế toán của HAVILO sẽ là thế này:

Tài sản	**1,600**
Tiền mặt	**1,600**
Nợ phải trả	**40**
Vay ngân hàng	**40**
Vốn chủ sở hữu	**1,560**
Vốn đầu tư	**60**
Lợi nhuận giữ lại	**1,500**

(Đơn vị: 1 triệu đồng)

Bây giờ tôi đố bạn: Mệnh giá của HAVILO bây giờ là bao nhiêu?

Trả lời: vẫn là 10 ngàn đồng/ cổ phiếu (vì vốn đầu tư vẫn là 60 triệu).

Câu hỏi kế tiếp: Tôi muốn bán cổ phiếu HAVILO cho bạn với giá 50 ngàn đồng/cổ phiếu (gấp 5 lần mệnh giá), bạn có mua không?

Lẽ dĩ nhiên bạn sẽ mua ngay vì cái giá 50 ngàn là quá hời. Với 1,6 tỉ tiền mặt, cho dù HAVILO có phải ngừng kinh doanh ngay lập tức, trả 40 triệu tiền nợ, thì nó vẫn còn đến hơn 1,5 tỉ để trả lại cho các cổ đông. Nghĩa là mỗi cổ phiếu của HAVILO sẽ là 1.56 tỉ / 6,000 cổ phiếu = 260 ngàn đồng.

Bỏ ra 50 ngàn đồng để sở hữu 260 ngàn đồng tiền mặt, đối với người bình thường thì đó là vụ đầu tư quá hời, nhưng đối với ông Z gì đó thì không hẳn vậy!

Mệnh giá của cổ phiếu đơn giản chỉ là một con số được ấn định lúc góp vốn hoặc phát hành cổ phiếu ra bên ngoài. Theo thời gian, mệnh giá sẽ khác hẳn so với tình hình thực tế về tài sản và lợi nhuận của công ty đó. Thị giá cao gấp 20 lần mệnh giá không có nghĩa là đắt, mà thị giá chỉ còn bằng 1/10 mệnh giá cũng không có nghĩa là rẻ.

Nếu muốn hiểu rõ hơn giá trị của một công ty, bạn phải nhìn vào cân đối kế toán. Chỉ một con số mệnh giá không thể nói lên được điều gì cả.

Ngộ nhận 3: Giá sổ sách chính là giá trị của cổ phiếu

Trong kế toán, người ta tính giá sổ sách (Book value – BV) bằng cách:

BV = Vốn chủ sở hữu / số cổ phiếu phát hành

Áp dụng cho bảng 2:

BV = 1.560 tỉ / 6,000 cổ phiếu = 260,000 đồng

Sau phần trình bày ở Ngộ nhận 2, có thể bạn cũng nảy ra ý nghĩ: nếu thị giá thấp hơn so với BV thì có phải cổ phiếu đang rẻ không? Rất nhiều người phân tích giá trị cũng mắc phải sai lầm đó. Thực tế thì BV cũng như mệnh giá, chẳng thể nói lên điều gì về giá trị thực của cổ phiếu cả.

Trong ví dụ ở Bảng 2 thì đúng là khoản đầu tư rất hời, nhưng có trường hợp hoàn toàn ngược lại. Hãy xem ví dụ sau.

Khi đã có 1.6 tỉ tiền mặt, tôi quyết định làm một cú đầu tư điên rồ: chạy ra chợ Nhật Tảo mua vô số máy vi tính siêu cũ (máy XT, màn hình 2 màu đen-xanh, không ổ cứng… chẳng hạn). Vâng, tôi thích chơi ngông như vậy đó. Sau khi mua thì tôi chỉ còn lại 10 triệu đồng tiền mặt.

Cân đối kế toán của HAVILO lúc này sẽ như sau:

Tài sản	**1,600**
Tiền mặt	**10**
Máy móc thiết bị	**1,590**
Nợ phải trả	**40**
Vay ngân hàng	**40**
Vốn chủ sở hữu	**1,560**
Vốn đầu tư	**60**
Lợi nhuận giữ lại	**1,500**

Bảng 3 (Đơn vị: 1 triệu đồng)

Lúc này, nợ và vốn chủ sở hữu không hề thay đổi, chỉ có điều cơ cấu tài sản đã có sự khác biệt. Tài sản được chia ra làm 2 phần: tiền mặt 10 triệu và phần "máy móc thiết bị" là 1,590 triệu.

BV vẫn là 260 ngàn đồng. Nhưng trong mỗi 260 ngàn đồng, phần lớn đã đi vào cái khoản "máy móc thiết bị" hết rồi. Bạn thấy đấy, nếu nhắm mắt dựa vào BV, bạn sẽ nhầm rằng máy cái máy vi tính đời XT là giá trị! Thực tế thì ai cũng biết, mấy cái máy XT đó có cho thì cũng chẳng ai thèm nhận về nhà cho chật chỗ.

Đó cũng là lý do vì sao người ta gọi BV là "giá trị trên sổ sách". Trên sổ sách thì cái máy XT hay là Corei7 đời mới nhất đều có thể như nhau cả.

Và với chỉ 10 triệu đồng tiền mặt, HAVILO chắc chắn sẽ gặp rắc rồi lớn khi khoản nợ 40 triệu đến hạn phải trả. Nguy cơ phá sản là khó thể tránh khỏi. Nhưng ngay

cả lúc đó, trên sổ sách thì giá trị của HAVILO vẫn là 260 ngàn đồng/cổ phiếu! Vẫn sẽ có người lao vào mua HAVILO vì thấy rằng cái giá trị sổ sách 260 ngàn là quá hấp dẫn. Dĩ nhiên là không có tôi trong đó! Trên thực tế thì giá trị của HAVILO là con số 0 tròn trĩnh, có cho không tôi cũng không thèm.

Nếu bạn dựa vào BV để định giá doanh nghiệp, bạn phải cất công tìm hiểu xem cái BV thực chất là gì. Nó là Corei7 hay là XT, nó là mảnh đất ngay trung tâm thành phố hay là một bãi bồi vô giá trị ngoài biển, nó là máy móc có thể giúp sinh ra nhiều đồng lợi nhuận hay là một cái máy xay tiền không thương tiếc. Muốn vậy, bạn phải trực tiếp đến tìm hiểu ở công ty; rủ nhân viên trong đó đi uống bia hơi; phỏng vấn đối tác, khách hàng, đối thủ cạnh tranh của công ty; thậm chí bạn có thể hack vào trong mạng nội bộ của công ty đó để moi thông tin (tôi nói đùa thôi, đừng dại mà làm vậy!).

Ngộ nhận 4: Chỉ số PE nói lên giá trị của cổ phiếu

Bạn còn nhớ chỉ số PE là gì chứ? Ok. Chúng ta tiếp tục.

Rất nhiều chuyên gia cũng hay đưa ra nhận định cổ phiếu đang vượt quá giá trị thật vì PE quá cao, hoặc thấp hơn giá trị thật khi PE quá thấp. Điều này thực sự là rất buồn cười.

Chữ P trong PE là Price (thị giá), còn chữ E là Earning (lợi nhuận). Trong kế toán, có lợi nhuận không có nghĩa là có tiền đâu, có khi ngược lại là khác. Chúng ta tiếp tục ví dụ từ Bảng 3 nhé.

Với bản tính khó bằng lòng, tôi cố gắng xoay chuyển tình thế cho HAVILO. Với một đống máy XT thì chắc chắn tôi không thể vận hành chúng để sinh ra lợi nhuận được. Tôi liền lên Internet tìm đại một phần mềm mã nguồn mở nào đó, sửa lại một chút rồi biến nó

thành phần mềm riêng của mình (dĩ nhiên là phải giấu đi xuất xứ mã nguồn mở của nó). Sau đó tôi đến kêu gọi sinh viên ở các trường Đại học mua phần mềm của tôi với điều khoản đặc biệt: cứ xài thoải mái, sau 1 năm mới trả tiền cũng được (trong kế toán gọi là credit cho khách hàng 1 năm mới thu tiền). Tôi hiểu rõ sinh viên thì làm gì có tiền mà trả cho mình, ngay cả mấy đứa sinh viên cũng biết điều đó, nhưng có sao, cứ xài thôi, đến hẹn thì quỵt luôn có sao.

Và thế là HAVILO có thêm 60 triệu đồng lợi nhuận, sinh viên có phần mềm để xài, còn tôi thì hứng khởi chuẩn bị nhìn giá cổ phiếu của HAVILO tăng lên. Tất cả mọi người đều vui vẻ ai về nhà nấy.

HAVILO có thêm 60 triệu đồng từ lợi nhuận, nhưng muốn có được số tiền mặt tương ứng thì phải đợi 1 năm nữa. Chẳng sao cả, những nhà đầu tư háo hức không cần phải đợi lâu đến vậy, họ bắt đầu tính:

Tổng lợi nhuận là 60 triệu. HAVILO phát hành 6 ngàn cổ phiếu.

Vậy mỗi cổ phiếu lãi 60 triệu / 6 ngàn = 10 ngàn đồng/cổ phiếu.

Nếu vd thị giá ngày hôm nay của HAVILO là 50 ngàn đồng/cổ phiếu.

Suy ra: PE = 50 ngàn/10 ngàn = 5

BÀ CON ƠI! MUA CỔ PHIẾU SIÊU RẺ ĐÊ!!!!!

PE của HAVILO chỉ có 5, trong khi trung bình thị trường hiện nay là 40. Giá sổ sách của HAVILO đến 260 ngàn, trong khi thị giá chỉ có 50 ngàn. Còn dại gì mà không mua?

Nếu bạn mua HAVILO, bạn và những cổ đông khác sẽ phải gánh số nợ 40 triệu khi HAVILO phá sản. Ồ, hy vọng rằng sang năm sau bạn sẽ tìm lại được những sinh viên kia để đòi thanh toán lại tiền sử dụng phần mềm nhé! Chúc may mắn! Còn tôi thì ôm số tiền nhờ bán cổ phiếu HAVILO cho bạn để đi chơi đảo Phú Quốc đây.

Dĩ nhiên có ví dụ trên là vì giám đốc lừa đảo. Nhưng ngay cả giám đốc thành thật, thì chỉ dựa vào duy nhất chỉ số PE cũng không nói lên được giá trị thực tế của doanh nghiệp:– lợi nhuận trong năm nay có thể cao vì đột biến. Ví dụ công ty T sản xuất mì ăn liền với lợi nhuận èo uột qua bao nhiêu năm, do đó thị giá cổ phiếu T cũng rất thấp. Đột nhiên năm nay có thiên tai lớn, ban lãnh đạo của T đục nước béo cò bán mì ăn liền cho nhân dân gặp nạn với giá cắt cổ. Lợi nhuận trong năm nay sẽ cao đột biến, nhưng đến năm sau thì chắc chắn sẽ có vấn đề lớn, thậm chí muốn duy trì lợi

nhuận như xưa cũng đã khó rồi. Vì vậy, bạn phải xem xét PE qua nhiều năm.

– Phải xét đến yếu tố tăng trưởng. Công ty A có PE=50 so với công ty B có PE=10 thì thế nào? Bạn nghĩ rằng B hấp dẫn hơn? Hãy nhìn về tương lai. Nếu A tăng trưởng 50%/năm, trong khi B tăng trưởng -5%/năm (nghĩa là lợi nhuận trong tương lai sẽ càng ngày càng kém) thì công ty A mới đáng để đầu tư. Muốn biết tình hình tương lai của một công ty trên thực tế không phải quá khó. Cứ tập trung vào công ty nào mà bạn hiểu rõ. Chẳng hạn, nếu bạn là dân IT thì một công ty chỉ sản xuất dĩa mềm với PE=5 có hấp dẫn không? Dĩ nhiên là không, vì chỉ vài năm nữa thôi là nó sẽ đóng cửa.

Ngộ nhận 5: Chỉ chuyên gia mới có thể phân tích giá trị

Chuyên gia ở đây là ai? Đó là những người làm trong các quỹ đầu tư, công ty tài chính, công ty chứng khoán, ngân hàng, giáo sư đại học,…

Bạn nghĩ rằng chỉ những người đó mới có thể phân tích tài chính, phân tích công ty,… Còn mình thì đâu có lợi thế bằng họ.

Bạn nghĩ gì về những ví dụ đã nêu ở Ngộ nhận 2, 3, 4? Có phải đó là lỗi do kế toán, kiểm tốt không chính xác, lừa lọc? Thông tin không minh bạch?

Chẳng có lỗi gì ở đây cả. Hầu hết các ví dụ đó để hợp lệ về mặt kế toán và kiểm toán. Gọi máy vi tính XT là tài sản là hoàn toàn đúng đắn. Chẳng có cơ chế dù minh bạch cỡ nào có thể giúp bạn tìm ra những "sơ hở" đó cả. Chính bạn, nhà đầu tư, phải tự thực hiện điều đó.

Vậy những "chuyên gia" đó có lợi thế gì khi tìm ra những "sơ hở" đó? Chẳng có lợi thế nào hết. Ngược lại, chính họ mới bị bất lợi. Peter Lynch, người được xem là nhà quản lý quỹ xuất sắc nhất nước Mỹ, có viết trong cuốn sách "One up on Wall Street" rằng: bất kỳ người bình thường nào, nếu biết tận dụng những gì mình hiểu rõ, đều có thể đánh bại các chuyên gia ở Wall Street. Khi nào có thời gian tôi sẽ tóm tắt lại nội dung cuốn sách này.

Cách dễ nhất để đánh bại hầu hết chuyên gia là dựa vào Index Fund .Điều này đã được chứng minh bởi lý luận của giới nghiên cứu lẫn kết quả thực tế từ ngành tài chính.

Cách thứ hai là tận dụng cái bạn đã biết sẵn.

Hãy tưởng tượng, nếu một chuyên gia chỉ biết ngồi đọc các bản báo cáo tài chính, liệu ông ta có thể định giá chính xác doanh nghiệp đó không? Những phần trên của bài viết đã cho câu trả lời.

Phân tích tài chính chỉ là một phần của phân tích giá trị doanh nghiệp, nhưng chưa đủ. Phần còn lại, bạn phải tìm hiểu thực tế về tình hình kinh doanh, sản phẩm, khách hàng, thị trường, triển vọng của doanh nghiệp đó.

Hãy lấy tôi làm ví dụ. Chuyên môn của tôi là viết phần mềm. Chuyên môn của anh A nào đó là tài chính. Vậy ai có lợi thế hơn khi phân tích giá trị?

Trả lời: chính là tôi. Bởi vì trước tiên tôi sẽ chỉ tập trung phân tích những công ty mà tôi hiểu rõ. Tôi có thể dùng chuyên môn của mình để phân tích các công ty sản xuất phần mềm, khi có kinh nghiệm thì tôi

có thể phân tích các công ty có ứng dụng phần mềm mạnh mẽ để phục vụ kinh doanh sản xuất.

Chuyên môn phần mềm chính là cái vốn quý nhất của tôi. Anh A không thể nào có nó trong một sớm một chiều được. Mà nếu không hiểu rõ về ngành phần mềm thì làm sao phân tích được các công ty đó? Đối với những người không có chuyên môn thì họ rất dễ nghĩ rằng máy XT và Core i7 đều có giá trị như nhau.

Có chuyên môn phần mềm rồi, muốn học thêm cơ bản về tài chính để biết cách đầu tư thì dễ hơn rất nhiều so với cách làm ngược lại. Chẳng hạn, tôi thấy nhiều người sau khi nghỉ làm IT, chỉ mất vài tháng, thậm chí là có thể vào làm việc ngay trong ngành tài chính, ngân hàng (làm chuyên viên phân tích, tư vấn hẳn hoi), mặc dù trước đó chưa hề có chuyên môn và kinh nghiệm gì trong lĩnh vực mới. Ngược lại, tôi chưa

bao giờ thấy ai từ ngành tài chính, nghỉ làm, rồi chỉ trong vài tháng ngắn ngủi đi học cấp tốc có thể vào làm phần mềm được.

Dĩ nhiên tôi không có ý so sánh và hạ thấp ngành nào cả. Ý của tôi rất đơn giản: hãy sử dụng thế mạnh sẵn có của bạn để chiến thắng. Nếu còn thiếu điều gì đó thì hãy tìm cách nào tốt nhất để bổ sung hay khỏa lấp. Đừng đánh mất thế mạnh của mình để nhắm mắt lao vào lĩnh vực mà bạn không có khả năng dành thắng lợi, chỉ vì nghe đồn rằng người nào đó giỏi lắm và có ưu thế hơn.

Vừa rồi tôi có nghe tin nhiều chú Hai Lúa ở ĐBSCL trúng đậm nhờ nuôi cá, đem tiền đi mua xe hơi đời mới. Cầm số tiền còn dư, các chú quyết tâm lên Sài Gòn săn lùng cổ phiếu của công ty trong lĩnh vực giàn khoan, công nghệ, ngân hàng, dược phẩm…

Ở hướng ngược lại, rất nhiều nhân viên trong các công ty công nghệ, ngân hàng… đang đổ xô về ĐBSCL săn lùng cổ phiếu của các công ty xuất khẩu thủy sản mới vì giá còn rất thấp (vì cách công ty thủy sản trên sàn giá đã cao).

Lẽ ra các chú Hai Lúa nhà ta, nếu thực sự tự mình muốn đầu tư thì nên bỏ thời gian ra phân tích tình hình kinh doanh của các công ty thủy sản quanh mình.

Chắc bạn cũng biết, chỉ có một khoản đầu tư trị giá 10.000 USD vào Công ty Berkshire Hathaway vào năm 1965, đến năm 2005 Warren Buffett đã khiến số tiền đó sinh sôi lên tới 30 triệu USD. Trong khi đó, lại một khoản 10.000 USD khác đầu tư vào Công ty S&P 500 đã mang lại cho ông khoảng 500.000 USD.

Có thể bạn không thích Warren Buffett, nhưng sự thành công của ông sẽ khiến bất kỳ ai cũng phải ngưỡng mộ. Buffett đã trở thành huyền thoại trong lịch sử ngành tài chính và rất nhiều người đã theo dấu chân ông để tìm kiếm sự thành công ấy.

Trong hoạt động tài chính, mỗi nhà đầu tư đều có cách suy nghĩ riêng, có những triết lý mà những tư tưởng ấy sẽ định hướng các quyết định đầu tư của họ. Buffet đã từng học về đầu tư giá trị tại Trường Bejamin Graham. Các nhà đầu tư vào giá trị (value investors) thường tìm kiếm chứng khoán có mức giá thấp hơn nhiều so với giá trị thực của chúng. Việc tính toán giá trị nội tại của một chứng khoán hoàn toàn không phải là một chuyện dễ dàng bởi nó đòi hỏi một cái đầu lạnh và sự tinh tế bởi trên thế giới chẳng có tiêu chuẩn nào để tính toán con số này. Phần lớn việc đánh giá giá trị nội tại là dựa trên phân tích các số liệu cơ bản về một doanh nghiệp. Giống như việc các bà nội trợ mặc cả

gắt gao khi đi chợ, các nhà đầu tư tìm kiếm giá trị cũng cố gắng tìm kiếm những ?món hàng? rẻ, thực sự có giá trị nhưng phần lớn người mua hàng bị bỏ lỡ. Buffett tuy theo phương pháp đầu tư này nhưng ông đã tiếp cận nó ở một mức độ khác. Nhiều nhà đầu tư vào giá trị không tin thuyết thị trường hiệu quả, nhưng họ lại thực sự tin rằng, thị trường sẽ làm đầy túi của họ vì qua thời gian những cổ phiếu định giá thấp sẽ tăng lên tới giá trị thực sự của chúng. Nhưng Buffett lại không nghĩ vậy. Ông không quan tâm đến quan hệ cung-cầu phức tạp trên TTCK, và thực sự thì cũng chẳng quan tâm đến những gì đang diễn ra trên thị trường. Ông chọn mua cổ phiếu đơn giản là dựa trên tiềm lực của công ty. Việc nắm giữ các cổ phiếu này đối với Buffett cũng giống như chơi một trò chơi, ông không chỉ muốn tăng vốn đầu tư của mình mà còn muốn sở hữu các công ty có khả năng tạo lợi nhuận cao. Khi đầu tư vào một công ty, Buffett không quan tâm, liệu sau này thị trường có nhận ra giá trị thực sự của doanh nghiệp hay

không, thay vào đó ông chỉ quan tâm đến khả năng kiếm lời của doanh nghiệp như là một thực thể tiến hành họat động kinh doanh.

Vậy làm thế nào mà Buffett lại có thể tìm kiếm được các cổ phiếu có giá thấp và sao ông ta lại có thể đánh giá được mối quan hệ giữa giá cổ phiếu và ?ochất lượng? của cổ phiếu đó? Sau đây là cách thức mà Buffett tiến hành phân tích đầu tư. Nếu bạn thực sự muốn trở thành một nhà đầu tư thành công, hãy ghi nhớ trong đầu không chỉ những yếu tố mà Buffett phân tích mà hãy để tâm vào những thứ mà ông ta tìm kiếm.

Trước tiên, khi quyết định đầu tư vào một công ty, Buffett luôn xem xét liệu rằng, công ty này có hoạt động hiệu quả lâu dài hay không. ROE là một trong các chỉ số được quan tâm đầu tiên, việc so sánh tỷ lệ này với các doanh nghiệp khác trong ngành sẽ mang lại những thông tin hữu ích. Tất nhiên chỉ phân tích con số

này trong một năm không bao giờ là đủ, muốn được như Buffett thì ít nhất bạn phải xem xét chỉ số này trong 10 năm để thấy được toàn bộ quá trình hoạt động của công ty.

Thứ hai, hãy xem công ty có hạn chế việc vay nợ quá mức không. Tỷ lệ nợ trên vốn cổ phần là một chỉ số quan trọng khác được Buffett quan tâm xem xét kỹ lưỡng. Ông luôn tìm kiếm những công ty có mức nợ thấp, do đó chính vốn cổ phần của cổ đông sẽ làm tăng doanh thu chứ không phải là các khoản tiền đi vay nợ. Nếu tỷ lệ này ở mức cao, có nghĩa là công ty đang sử dụng tiền từ đi vay nhiều hơn là sử dụng vốn từ cổ đông để duy trì hoạt động. Vay nợ ở mức tương đối cao so với vốn cổ phần có thể dẫn tới sự mất ổn định trong thu nhập và dẫn tới chi phí vay vốn (tiền lãi) cao.

Thứ ba, biên lợi nhuận là một nhân tố cần suy nghĩ. Khả năng sinh lợi của một công ty không chỉ phụ

thuộc vào biên lợi nhuận mà còn phụ thuộc vào tốc độ tăng tỷ suất lợi nhuận liên tục của công ty. Để có được các thông tin đáng tin cậy về khả năng sinh lợi của một công ty, hãy xem xét chỉ số này trong ít nhất 5 năm. Biên lợi nhuận cao có nghĩa là công ty đang tiến hành hoạt động kinh doanh tốt, nhưng biên lợi nhuận (hay tỷ suất lợi nhuận) tăng thì đó là dấu hiệu cho thấy, hoạt động quản lý công ty là rất hiệu quả, đặc biệt là trong quản lý chi phí.

Thứ tư, cần xem xét công ty đã cổ phần hóa được bao lâu. Buffett thường chỉ xem xét tới các công ty cổ phần đã hoạt động ít nhất là 10 năm. Vì thế, hầu hết các công ty công nghệ phát hành cổ phiếu lần đầu (IPO) trong thập kỷ trước đều không nằm trong tầm ngắm của Buffett (đấy là còn chưa tính đến việc Buffett chỉ đầu tư vào các công ty mà ông nắm rõ thông tin, và ông cũng thừa nhận răng, mình chẳng hiểu mấy về cách thức hoạt động của hầu hết các công

ty công nghệ hiện nay). Tuy vậy, các tiêu chuẩn của Buffett vẫn hoàn toàn hợp lý: đầu tư tìm kiếm giá trị có nghĩa là tìm kiếm các công ty đã được thử thách qua thời gian nhưng giá cả vẫn chưa thể hiện đúng giá trị thực của nó.

Hãy nhớ rằng, không bao giờ được đánh giá thấp các thành tựu của doanh nghiệp trong quá khứ, đó là những thông tin hết sức hữu ích để dự đoán khả năng làm gia tăng lợi nhuận cho cổ đông. Nhưng cũng đừng quên rằng, quá trình hoạt động trong quá khứ của một công ty không đảm bảo hòan toàn rằng, công ty đó sẽ hoạt động tốt trong tương lai, do đó công việc của nhà đầu tư giá trị là phải xác định xem, liệu trong tương lai công ty có thể họat động dễ dàng, nhưng Buffett lại là một thiên tài trong việc xác định khả năng phát triển của một công ty.

Thứ năm, hãy xem xét cơ cấu sản phẩm của công ty như thế nào, liệu có phải chỉ có sản xuất một loại sản phẩm duy nhất hay không? Bạn có thể nghĩ đây là một câu hỏi hết sức bình thường. Tuy nhiên đối với Buffett, câu hỏi này lại hết sức quan trọng. Buffett thường bỏ qua các công ty mà sản phẩm không có nét riêng biệt so với các công ty đối thủ và các công ty chỉ có một loại sản phẩm duy nhất. Các đặc điểm khó có khả năng bắt chước được Buffett gọi là chiếc áo giáp tự vệ của các công ty, hay nói cách khác đó chính là lợi thế so sánh. Lợi thế càng mạnh thì công ty càng có khả năng thắng thế trên thị trường.

Điều cuối cùng mà nhân vật huyền thoại của ngành tài chính thế giới quan tâm, và có lẽ cũng là mối quan tâm của chính bạn nếu muốn trở thành nhà đầu tư thực thụ, đó là liệu rằng cổ phiếu đó có bán ở mức giá thấp hơn giá trị thực của nó đến 25% hay không.

Tìm kiếm một công ty thỏa mãn những tiêu chí trên là một chuyện, nhưng xác định xem, liệu nó có bị đánh giá thấp hơn giá trị thực hay không thì lại là một chuyện khác, đây mới chính là công việc khó khăn phức tạp nhất đối với các nhà đầu tư giá trị, và cũng là kỹ năng quan trọng nhất của Warren Buffett. Để kiểm tra được tiêu chuẩn cuối cùng này, nhà đầu tư cần tính toán giá trị nội tại của một công ty bằng cách phân tích các dữ liệu cơ bản, trong đó có lãi ròng, tổng doanh thu, tài sản? Nếu một công ty có giá trị nội tại luôn lớn hơn giá thanh lý của công ty đó thì theo bạn nó sẽ có giá trị bao nhiêu nếu ngay trong ngày hôm nay bị phá sản và được rao bán. Giá trị thanh lý của công ty sẽ không bao gồm các tài sản vô hình như giá trị thương hiệu, một tài sản không có mặt trên các báo cáo tài chính nhưng lại lại là một thứ hết sức quan trọng và có giá. Đối với Buffett, khi tiến hành tính toán giá trị nội tại của một doanh nghiệp, ông thường so sánh với giá trị vốn hóa thị trường hiện tại của nó. Nếu giá trị nội tại

của một doanh nghiệp cao hơn ít nhất 1,25lần giá trị vốn hóa thị trường của nó, Buffett sẽ ghi tên công ty vào danh sách đầu tư của mình. Nghe thì có vẻ đơn giản nhưng thực sự thì thành công của Buffett là do khả năng thiên phú không ai sánh kịp của ông trong việc tính toán giá trị nội tại. Cho dù chúng ta có biết được các tiêu chí như trên của Buffett nhưng không ai có thể biết được, làm thế nào mà ông lại có thể tính toán chính xác đến vậy.

Phong cách đầu tư của Buffett cũng giống như cách shopping của những người ưa thích mặc cả. Phong cách ấy đã ngấm vào máu và nó thể hiện ngay trong cuộc sống đời thường của ông. Năm 2004, Buffett được Tạp chí Forbes phong là người giàu thứ hai trên thế giới, với tổng tài sản lên tới khoảng 40 tỷ USD. Tuy nhiên, Buffett không sống trong những ngôi biệt thự lớn, cũng không có cả bộ sưu tập ôtô hay dùng xe Limousine để đi làm. Có thể nhiều người không

thích Buffett, nhưng nhà đầu tư ấy đã trở thành một tượng đài trong ngành tài chính và khiến cho cả thế giới phải nghiêng mình ngưỡng mộ trước tài năng của ông .

Phần 3

10 điều nên biết

KHI "BUÔN" CHỨNG KHOÁN

Đối với những người vừa mới bước chân vào thị trường chứng khoán hay những ai đã dày dạn kinh nghiệm trên thương trường, thua lỗ nhiều khi là điều không thể tránh khỏi. Không hề có một công thức nào chính xác cho việc đầu tư chứng khoán. Tuy nhiên, bạn có thể áp dụng một số "mẹo" mà chúng tôi giới thiệu dưới đây để có thể thành công trong các giao dịch.

Trong khi không có một lí thuyết đơn lẻ hay một chuỗi những yếu tố đáng tin cậy nào dẫn dắt cách phân tích cơ bản, nhà phân tích cơ bản tập trung nghiên cứu các dấu hiệu kinh tế vĩ mô như GDP, lãi suất, lạm phát, nạn thất nghiệp, nguồn cung cấp tiền, các nguồn dự trữ trao đổi ngoại tệ, nguồn thương mại, và tính năng suất để đánh giá giá trị trong tương lai của một ngoại tế. Hoạt động của các ngân hàng trung tâm, điều kiện kinh tế cụ thể, giá các nguồn tài nguyên (như vàng và dầu), những phát triển về mặt kinh tế, các sự kiện chính trị là những yếu tố khác nữa cũng ảnh hưởng rất lớn.

Nói cách khác, tỉ giá trao đổi là sự phản anh của số dư giữa nguồn cung và nguồn cầu của các loại tiền và phương pháp phân tích cơ bản là phương pháp

nghiên cứu những yếu tố ảnh hưởng đến số dư đó. Để hiểu được điều này, trước nhất bạn cần phải hiểu được bối cảnh cơ bản của một nền kinh tế.

Vòng tuần hoàn kinh tế

Vòng tuần hoàn kinh tế rất giống với bất cứ một vòng đời sản phẩm hay vòng đời doanh nghiệp nào. Cũng có 4 kỳ tuần hoàn đại diện cho lên xuống của những sự thay đổi trong các hoạt động kinh tế. 4 kỳ này là:

1) Kỳ Mở rộng hay còn gọi là kỳ phát triển hoặc kỳ phục hồi.

2) Kỳ đỉnh điểm

3) Kỳ suy thoái hoặc kỳ khủng hoảng kinh tế

4) Kỳ đáy

Kỳ I –Kỳ Phát triển hay kỳ mở rộng (cũng còn gọi là kỳ phục hồi)

Trong kì mở rộng, nền kinh tế đi theo hướng dao động lên. Các hoạt động kinh tế đều phát triển và mở rộng, sản xuất và nhu cầu gia tăng, tỉ lệ lao động cũng theo đó mà tăng. Các doanh nghiệp và các khách hàng bắt đầu mượn tiền để mở rộng các hoạt động và gia tăng tiêu thụ của họ. Điều này cũng theo đó mà giúp gia tăng lãi suất.

Kỳ II- Kỳ đỉnh điểm

Khi vòng tuần hoàn kinh tế lên đến đỉnh điểm, nhu cầu về sản phẩm và dịch vụ vượt quá nguồn cung, vì vậy mà tạo nên thị trương của người bán. Và như thế, giá cả bắt đầu tăng nhanh, dẫn đến lạm phát. Trong suốt quá trình lạm phát, sẽ có quá nhiều tiền đuổi theo quá ít hàng hóa. Hậu quả là vì giá sản phẩm gia tăng nên khả năng mua hàng của khách hàng cũng giảm và nhu cầu cũng theo mà giảm. Điều này cũng theo đó mà khiến cho các hoạt động kinh tế giảm. Vòng tuần hoàn bước vào kì thứ 3, hay là một sự khủng hoảng kinh tế.

Kỳ III: Kỳ khủng hoảng kinh tế (cũng được gọi là kì suy thoái)

Vì sản xuất và kinh doanh chìm xuống, các người chủ doanh nghiệp bắt đầu giảm thiểu số công nhân. Những người bị sa thải, về hưu sớm, hay tạm thời nghỉ dẫn đến việc gia tăng thất nghiệp, khiến cho nhu cầu còn giảm hơn nữa. Theo đó, giá cả bị sụp xuống bất thình lình dẫn đến quá trình phản lạm phát, tức là điều kiện kinh tế tiêu biểu bởi tình hình giá cả bị giảm dai dẳng và đáng kể.

Kỳ IV: Kỳ đáy

Cuối cùng, vòng tuần hoàn kinh tế bước vào ky IV, kỳ đáy. Lãi suất cắt giảm để khuấy động các hoạt động kinh tế. GIá cả thấp đi cũng khuấy động nhu cầu. Cuối cùng kinh tế sẽ bắt đầu đi lên và chuyển mình vào kỳ tiếp theo là kỳ mở rộng.

Và vòng tuần hoàn kinh tế cứ như vậy mà tiếp diễn.

1. Nên nhớ rằng không có chứng khoán nào là quá cao để bạn không thể mua được hay quá thấp để bán. Tuy nhiên, sau giao dịch đầu tiên, bạn đừng nên nghĩ đến giao dịch tiếp nếu giao dịch trước đó không mang lại lợi nhuận cho bạn.

2. Nếu một chứng khoán nào đó đang biến động khó lường, hãy suy nghĩ thật kỹ và đừng "manh động" vì khi bạn không thể nhận biết chính xác điều gì đang xảy ra thì bạn không thể biết được chứng khoán đó sẽ theo chiều hướng biến động như thế nào. Không xác định được thì không chẩn đoán được. Và nếu không chẩn đoán được thì sẽ không thể nào có được lợi nhuận.

3. Hãy luôn sẵn sàng bán đi những chứng khoán có nguy cơ lỗ và giữ lại những chứng khoán hứa hẹn mang lại lợi nhuận cho bạn.

4. Nguyên tắc để thành công trong đầu cơ chứng khoán thường dựa trên giả định rằng trong tương lai, người ta sẽ tiếp tục mắc sai lầm mà họ đã mắc phải trong quá khứ.

5. Đừng phủ nhận sự thật. Không nên tìm mọi cách để lấy lại lợi nhuận. Hãy từ bỏ khi còn kịp và khi chưa bị thua lỗ quá nhiều.

6. Đừng bao giờ mua một chứng khoán khi nó đang từ mức giá cao giảm nhanh xuống mức thấp.

7. Thị trường chứng khoán chỉ có một chiều hướng; và nó không phải là theo chiều hướng giá lên hay giá xuống mà là "giá hợp lý".

8. Đừng bao giờ hành động theo các lời khuyên.

9. Kẻ thù chủ yếu của các nhà đầu cơ chính là việc bản thân họ luôn có xu hướng cảm thấy nhàm chán rất nhanh. Một đặc điểm không thể nhầm lẫn của con người là sự đan xen của hi vọng và lo sợ.

Trong đầu cơ, khi diễn biến của thị trường không như mong muốn của bạn, bạn sẽ hi vọng rằng tất cả mọi ngày đều là ngày cuối cùng, và bạn sẽ thua lỗ nhiều hơn nếu bạn làm theo những gì bạn hi vọng là sẽ mang lại lợi nhuận.

Và khi thị trường biến động đúng theo ý nguyện của bạn, bạn sẽ lo sợ rằng ngày mai mình sẽ mất hết lợi nhuận và bạn quyết định bỏ cuộc quá sớm.

Nỗi lo sợ khiến cho bạn không thể kiếm lợi nhiều như bạn có thể làm được. Một nhà đầu tư thành công là người biết dung hoà hai bản năng gốc rễ này.

Người đó phải biết cách kiềm chế sự "bốc đồng" của mình.

Thay vì hi vọng, anh ta sẽ phải lo lắng hay thay vì lo sợ, anh ta phải có hi vọng. Người đầu tư phải lo rằng những mất mát của mình sẽ lớn hơn và cũng phải hi vọng rằng lợi nhuận của mình có thể tăng lên rất cao. Việc đầu cơ chứng khoán theo cách thông thường mà mọi người vẫn làm là một điều hoàn toàn sai lầm.

10. Bạn phải tin tưởng vào bản thân mình và những quyết định của mình nếu bạn muốn kiếm lời từ trò chơi trí tuệ và may rủi này.

Bí quyết giao dịch

Hãy tuân thủ theo chiến lược! Nếu bạn mua một cổ phiếu và ngày hôm sau nó xuống giá trong khi các kết quả phân tích lại cho thấy rằng cổ phiếu này đang lên giá - hãy mua thêm cổ phiếu ấy và xem việc mua cổ phiếu đó là một giao dịch hoàn toàn độc lập.

1- Hãy tuân thủ theo chiến lược! Nếu bạn mua một cổ phiếu và ngày hôm sau nó xuống giá trong khi các kết quả phân tích lại cho thấy rằng cổ phiếu này đang lên giá - hãy mua thêm cổ phiếu ấy và xem việc mua cổ phiếu đó là một giao dịch hoàn toàn độc lập.

2- Không nên mua bán các cổ phiếu có chênh lệch lớn giữa giá mua và giá bán. Nếu một cổ phiếu nào đó có vẻ rất hấp dẫn - cố gắng mua với giá giao động trong phạm vi giá mua và giá bán. Trong trường hợp này bạn nên sử dụng lệnh giới hạn. Nên nhớ: một

giao dịch tốn kém hơn 3% sẽ thủ tiêu tất cả các chiến lược tốt.

3- Đặc biệt quan trọng. Nếu bạn nhận thấy một sự thay đổi giá bất thường theo chiều hướng tích cực (trên 6 đến 10%) trong suốt ngày đầu hay ngày thứ hai, hãy bán cổ phiếu của bạn nhanh. Hãy đọc quyển sách "Phân tích giao dịch trong ngắn hạn" để biết thêm các phân tích thống kê liên quan.

4- Bạn cũng nên đọc những tin tức trên báo chí về cổ phiếu bạn đã mua. Đôi khi đọc được những tin xấu cũng là điều rất có ích. Không nên quá lo lắng về những bản báo cáo kinh doanh tiêu cực, những dự đoán cổ phiếu xuống giá của các nhà phân tích hay những tin xấu về một ngành nào đó. Dù thế nào đi chăng nữa, cổ phiếu vẫn có thể lên giá. Những người bán khống sẽ không còn giữ được lợi thế của mình nữa và những

người đầu tư khác lại sẵn sàng chấp nhận rủi ro để nhảy vào cuộc.

5- Hãy cố gắng mua những lượng cổ phiếu bằng nhau. Giá càng thấp thì rủi ro càng cao. Đừng đổ một lượng tiền lớn vào những cổ phiếu giá thấp.

6- Không nên nắm giữ cổ phiếu trong một thời gian dài nếu chúng đang trên đà giảm giá. Nếu bạn bỏ lỡ mất mức giá tối đa, chứng khoán sẽ chẳng mấy chốc rớt giá và bạn sẽ thua lỗ nhiều.

7- Hãy dùng những nhà môi giới qua mạng để giảm phí hoa hồng. Nếu bạn mua từ 100 đến 200 cổ phiếu, phí hoa hồng sẽ không lớn hơn 10$.

8- Viết kết quả bạn tính toán được vào một bảng tính. Tính toán mức lợi nhuận bình quân R và độ lệch chuẩn S. Cố gắng giữ cho tỉ lệ S/R nhỏ nhất có thể.

Nếu tỉ lệ này ngày càng tăng thì có nghĩa là bạn đã mắc một sai lầm nào đó.

9- Bạn không phải là một cái máy tính và khả năng tư duy của bạn có thể làm cho kết quả tốt đẹp hơn hay tồi tệ hơn mức trung bình. Sẽ có nhiều lần bạn bán cổ phiếu quá sớm và bạn sẽ không mua vào một số cổ phiếu chỉ vì bạn không thích chúng. Điều này cũng là bình thường khi các quyết định của bạn dựa trên kinh nghiệm hay các phân tích bổ sung. Nhưng sẽ rất tồi tệ nếu các quyết định đó bị nỗi sợ hãi của bạn ảnh hưởng. Hãy phân tích các sai lầm của mình. Tỉ lệ S/R là một công cụ tốt cho việc phân tích đó.

10- Nếu bạn cảm thấy rất chắc chắn về một cổ phiếu, bạn có thể giữ nó lâu hơn. Nhưng chúng ta không biết được bạn chắc chắn đến mức nào. Một điều chắc chắn duy nhất trên thị trường chính là sự bất ổn

định. Nếu bạn muốn giữ cổ phiếu lâu hơn, hãy đặt lệnh dừng gần với mức giá hiện tại.

Lũng đoạn luồng tiền

Có vẻ như mỗi năm người ta lại được chứng kiến một vụ "scandal" liên quan đến "doping" của các vận động viên điền kinh, nhưng họ lại là những người được đào tạo từ khi còn nhỏ để tin rằng, tất cả các rắc rối ấy là do hành động của họ. Họ hành động liều lĩnh để tăng cơ hội giành chiến thắng.

Các công ty, tương tự , cũng sẽ sẵn sàng nhằm vào mục tiêu hiệu quả hoạt động với mọi chi phí. Họ có cách để thổi phồng hoặc "bơm" lên một cách giả tạo tình hình lợi nhuận - gọi là mánh khoé luồng tiền. Chúng ta hãy cũng xem người ta thực hiện như thế nào - một cách để chủ động đối phó với tình huống có thể.

Luận giải cho mánh khoé luồng tiền

Luồng tiền thường được coi là một trong những chỉ số minh bạch nhất trong bản báo cáo tài chính (tuy nhiên, sự việc của WorldCom đã chứng minh, điều này không phải là chân lý).

Các công ty thu lợi từ luồng tiền mạnh cũng theo cách mà một vận động viên điền kinh được lợi từ sức mạnh cơ bắp. Một bảng luồng tiền mạnh cũng có nghĩa là công ty trở nên hấp dẫn hơn và được xếp hạng cao hơn. Sau cùng, các công ty phải sử dụng biện pháp tài trợ vốn đẻ tăng vốn - công nợ hoặc vốn chủ sở hữu - không thể tồn tại mà không tự vắt sức mình.

"Cơ bắp của một doanh nghiệp" - yếu tố được tăng cường bởi luồng tiền ghi nhận tại sổ sách kế toán, gọi là lợi nhuận hoạt động. Có thể tìm thấy khoản mục này trên báo cáo lưu chuyển tiền tệ, sau báo cáo thu nhập và bảng cân đối kế toán.

Mánh khoé được thực hiện như thế nào ?

Gian lận ở các khoản phải trả

Các công ty có thể dễ dàng thổi phồng các báo cáo tài chính bằng cách thay đổi cách thức ghi nhận kế toán các khoản chi trả tồn đọng, hay là các khoản phải trả. Thông thường, khi phát hành một tờ séc để trả cho một khoản phải trả, công ty sẽ ghi giảm các khoản phải trả của mình. Tuy nhiên, trong khi ?oséc vẫn đang trên đường chuyển?, thì cách thức mánh khoé trong việc ghi nhận tiền mặt là công ty sẽ không ghi giảm các khoản phải trả một cách đứng đắn hoàn toàn bằng cách đưa nó vào trong lợi nhuận trước thuế như một khoản tiền mặt tại quỹ.

Những công ty này cũng có thể tăng số lượng lớn lưu lượng tiền tệ bằng cách phát hành tất cả các séc muộn hơn và sử dụng các nghiệp vụ thấu chi. Tuy

nhiên, việc tăng lưu lượng này là kết quả của những nguyên tắc kế toán chung được thừa nhận (GAAP) xử lý thấu chi như thế nào: Trong các nguyên tắc, họ cho phép thấu chi được gộp vào các khoản phải trả, và sau đó được cộng vào lợi nhuận trước thuế. Việc cho phép này dường như là chỗ yếu trong GAAP, nhưng kể cả khi các nguyên tắc kế toán này thay đổi, bạn cũng có thể khôn ngoan xem xét, nghiên cứu kỹ lưỡng các con số và chú thích để phát hiện ra được bất kỳ các mánh khoé tương tự.

Mua bán các khoản phải thu

Một cách thức khác để tăng lợi nhuận trước thuế là bán hạ giá các khoản phải thu. Người ta gọi cách bán này là việc chứng khoán hoá. Ở đây, các đại lý thu gom ?" bên thứ 3 mua các khoản phải thu của công ty với một khoản tiền nhất định, và công ty này sẽ chuyển giao quyền đòi nợ cho đại lý. Vì vậy, công ty này hoàn

toàn thu hồi các khoản tiền mặt đối với các khoản phải thu một cách an toàn sớm hơn thời gian đi đòi khách hàng. Thời gian giữa bán và thu hồi vốn được rút ngắn nhưng bù lại công ty lại phải nhận một số tiền ít hơn số tiền khách hàng phải trả. Vì vậy, đó không phải là biện pháp hữu hiệu trừ phi có vấn đề trục trặc trong việc thu hồi tiền mặt, và là lý do để che đậy nghiệp vụ hoạt động âm trong cột lợi nhuận trước thuế

Tiền mặt phi hoạt động

Đó là cách thức tạo tiền mặt từ các hoạt động không liên quan đến các hoạt động chính của công ty. Tiền mặt phi hoạt động thường là tiền từ việc kinh doanh mua bán chứng khoán, hoặc tiền mặt được vay mượn cho mua bán chứng khoán nhưng không phải là kinh doanh. Các khoản đầu tư ngắn hạn thường được sử dụng để đảm bảo giá trị của các khoản tiền mặt trong thời kỳ dôi dư trước khi sẵn sàng và sắp sửa đưa

vào các hoạt động kinh doanh của công ty. Việc đầu tư ngắn hạn này sẽ tạo ra tiền nhưng không phải là tiền được tạo ra từ những hoạt động kinh doanh chính.

Vì vậy, luồng lưu chuyển tiền tệ là thước đo đo khả năng tài chính của công ty, các khoản tiền mặt không liên quan đến hoạt động công ty nên được hạch toán độc lập. Nó sẽ chỉ bóp méo luồng lưu chuyển tiền tệ thực của các hoạt động kinh doanh của công ty. GAAP đòi hỏi tất cả các khoản tiền mặt phi hoạt động này phải được giải thích rõ ràng, minh bạch. Và bạn có thể phân tích khả năng của một công ty một cách dễ dàng bằng cách nhìn vào những con số thu chi hợp nhất trong báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

Kỹ xảo chọn cổ phiếu ngắn hạn.

1.Trước khi chọn cổ phiếu ngắn hạn nên rèn luyện tâm lí vững vàng.

Khi lựa chọn đầu tư ngắn hạn cần có đủ tố chất tâm lí vững vàng,khi cần ra tay phải ra tay ngay,nếu không sẽ làm rối loạn trạng thái tâm lí.Do thị trường chứng khoán hiện nay phân hoá nhiều xu thế,không phải cổ phiếu nào cũng lên giá,cũng không phải cổ phiếu nào cũng hạ giá.

Việc lên giá của cổ phiếu như gió thổi vào dòng nước ,chỉ cần nắm rõ phương pháp, mạnh dạn,cẩn thận, có thể nắm chắc cơ hội đàu tư ngắn hạn và nhà đầu tư sẽ thoải mái ung dung.

2.Phương pháp lựa chọn cổ phiếu khi thị trường biến động có tính đột phá. TTCK ở một số nước đang phát triển hàng năm có vài lần biến động mang tính đột phá, đứng trước tình hình biến động theo kiểu giếng phun đó phải nắm chắc cơ hội, có nghĩa là kiếm tiền.Khi xu hướng giá cả tăng sẽ có một vài loại cổ

phiếu dẫn đầu xu thế tăng, nếu một số cổ phiếu chủ đề của những nhà đầu tư chính vẫn không tăng giá, tất cổ phiếu của các tổ chức tiền tệ, các công ty núp danh sẽ tăng.Biên độ tăng giá của loại cổ phiếu này rất lớn.Chọn đúng được loại cổ piếu này có có thể chạy trước được thị trường.

3.Phương pháp chọn cổ phiếu giành thế cờ ở thị trường đoạn cuối Thị trường là nơi sôi động, không chấp nhận sự yên tĩnh. Khi thị trường biến động theo hướng thuận lợi, tất thị trường đoạn cuối sẽ phát huy sức mạnh, giá cả tăng lên,toàn cổ phiếu như có một luồng sinh khí mới. Đứng trước dịp may như vậy chỉ cần bạn dũng cảm nhảy vào, hôm sau khi giá lên cao, bạn hãy bán lượng cổ phiếu vừa mua, nói chung sẽ kiếm được lợi nhuận.

4.Phương pháp chọn cổ phiếu mới cùng loại. Trước khi cổ phiếu mới tham gia thị trường giao dịch,

các nhà kinh doanh cổ phiếu thường nâng giá cổ phiếu cùng loại để giúp cổ phiếu mới thuận lợi trong giao dịch. Về sau các nhà đầu tư cũng đồng ý với thủ đoạn thao tác này. Vậy trước mỗi lần có cổ phiếu mới tham gia TTCK những cổ phiếu cùng loại trở thành điểm nóng trên thị trường.Trước khi cổ phiếu mới tham gia thị trường, các nhà đầu tư nhạy cảm sẽ tìm mua loại cổ phiếu có liên quan đến cổ phiếu mới, đợi cổ phiếu mới tham gia thị trường, họ bán ra sẽ có lợi nhuận. Nếu cổ phiếu mới còn tiếp tục tăng giá thì cổ phiếu cùng loại sẽ tăng theo. Tuy nhiên hiện tượng này rất ít gặp.

Năm nguyên tắc đầu tư giá trị

Chiến lược đầu tư giá trị, một chiến lược nhằm tìm kiếm các cổ phiếu đang được thị trường định giá thấp hơn giá trị thật của nó, có vẻ như đã mất dần sự hấp dẫn đối với các nhà đầu tư. Nhưng điều này không kéo dài quá lâu, "đầu tư giá trị" đang dần dần được chú ý trở lại và nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng, nếu kiên trì là nắm vững những nguyên tắc của chiến lược này, nhà đầu tư có thể kiếm được khoản lợi nhuận cao hơn so với chiến lược đầu tư tăng trưởng.

Nét đặc biệt của việc đầu tư giá trị là không nhằm vào những cổ phiếu được ưa chuộng mà không đưa ra những phán đoán mạo hiểm với tốc độ tăng trưởng của một công ty trong tương lai. Thay vào đó là tìm ra những cổ phiếu tốt theo những tiêu chuẩn của riêng trong số các cổ phiếu đang bị thị trường "chê" đây là một công việc hết sức khó khăn do phải tốn

nhiều thời gian và công sức để tìm ra được giá trị thực sự của công ty.

Bất chấp những khó khăn trên, John Neff nhà đầu tư nổi danh trên TTCK Mỹ đã thành công khi theo đuổi chiến lược đầu tư giá trị và đã trở thành một trong những nhà đầu tư giá trị hàng đầu trong thời đại của chúng ta. Suốt 31 năm là người lãnh đạo quỹ đầu tư Windsor, ông luôn đánh bại chỉ số S&P 500 nhờ vào việc biết tìm ra những viên ngọc quý trong số những công ty bị thị trường vứt bỏ. Từ khi trở thành người lãnh đạo qũy đầu tư Windsor vào tháng 6 năm 1964 cho đến khi về hưu vào cuối năm 1995, quỹ đầu tư Windsor luôn đạt được mức lợi nhuận trung bình hàng năm là 13,7% so với mức 10,6% của S&P 500.

Nhờ những thành công trên mà John Neff đã đưa Charles Ellis, nhà quản lý Greenwich Associates, một công ty tư vấn cho các công ty dịch vụ tài chính đặt ở

vị trí ngang hàng với nhà đầu tư huyền thoại Warren Buffet.

Vậy John Neff đã thực hiện chiến lược đầu tư cổ phiếu giá trị như thế nào để đạt được những kết quả trên. Chúng tôi xin giới thiệu với các bạn năm nguyên tắc đầu tư giá trị mà John Neff đã thực hiện.

1. Mua những cổ phiếu có tỷ số P/E thấp.

Neff thường quan tâm đến cổ phiếu có tỷ số P/E thấp hơn mức trung bình của thị trường. Cổ phiếu có tỷ số P/E thấp thường là do có nhưng thông tin xấu về tình hình kinh doanh và triển vọng của công ty hoặc là cổ phiếu của những công ty hiện đang gặp khó khăn. Chính điều này khiến cho mọi nhà đầu tư đều muốn gạt bỏ chúng ra khỏi danh mục đầu tư của mình.

Nhưng một khi các cổ phiếu có mức P/E thấp tăng giá trở lại bạn có thể kiếm được một mức lời đáng kể không chỉ từ khoản lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu tăng

mà còn do hầu hết các nhà đầu tư đều sẵn lòng trả giá cao để mua các cổ phiếu bạn đang nắm giữ.

2. Tìm kiếm các công ty tăng trưởng không quá cao.

John Neff luôn tìm các công ty có tốc độ tăng trưởng trung bình đạt 7%, bởi ông muốn chắc rằng đây không phải là công ty tồi. Nhưng ông lại không thích các công ty có tốc độ tăng trưởng quá cao (trên 20%), bởi khi có sự giảm sút về lợi nhuận thì giá cổ phiếu của các công ty sẽ giảm rất mạnh. Neff cho rằng, cùng tình trạng trên, giá cổ phiếu của các công ty có tỷ số P/E thấp chỉ giảm nhẹ và mức thua lỗ là không đáng kể.

3. Không xem nhẹ cổ tức.

Cổ tức giúp tạo nên sự cân bằng cho giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán, đặc biệt là trong thị

trường giá xuống. Neff tính được rằng, hơn 50% những khoản lợi nhuận ông đem lại cho Windsor đến từ những khoản cổ tức cao hơn mức trung bình mà ông muốn đạt được. Theo ông, nếu cổ phiếu lựa chọn không tăng giá thì ít ra cũng phải nhận được cổ tức. Khi cả hai mục tiêu trên không đạt được thì tốt nhất nên bán những cổ phiếu đó và đầu tư tiền vào nơi khác.

4. Khi bán cổ phiếu cũng cần phải hết sức cân nhắc như khi mua cổ phiếu.

Không giống như các nhà đầu tư cổ phiếu tăng trưởng, những người cứ ôm khư khư cổ phiếu của mình khi chúng tăng giá và được hầu hết các nhà đầu tư săn lùng, John Neff đi ngược hướng với họ. Ông thường bắt đầu bán dần lượng cổ phiếu đang nắm giữ khi nó đã đem lại cho ông khoảng 70% lợi nhuận mong đợi. Chiến lược này có thể mang lại lợi nhuận chắc chắn hơn và có khi còn cao hơn nếu cứ tiếp tục giữ cổ phiếu. John Neff khuyên bạn rằng, đừng hy vọng sẽ thu

được hết mọi khoản lợi nhuận bằng cách cứ nắm giữ chúng, hãy dành một phần khoản lợi nhuận đó cho các nhà đầu tư khác.

5. Không quan tâm đến những gì mà đám đông đang làm

Khi đã theo đuổi chiến lược đầu tư giá trị, cần phải luôn luôn hành động ngược hướng với các nhà đầu tư khác, nghĩa là phải bán cổ phiếu khi thị trường đang gia tăng giá và mua vào khi thị trường giảm giá. Đồng thời, phải hết sức quan tâm đến các cổ phiếu không được thị trường ưa chuộng. Để làm được điều này, người đầu tư phải có cá tính mạnh mẽ, thậm chí là phải là người ương ngạnh.

Ngoài năm nguyên tắc trên, John Neff còn tự xây dựng một tỷ số để chọn ra được những cổ phiếu giá trị. Ông ta gọi là " tỷ số tổng lợi nhuận đầu tư". Tỷ

số trên được tính bằng cách lấy tốc độ tăng trưởng lợi nhuận dự đoán công với lợi suất cổ tức đem chia cho tỷ số P/E hiện thời của cổ phiếu. Ông chỉ đầu tư vào các cổ phiếu khi tỷ số " tổng lợi nhuận đầu tư" của nó ít nhất bằng 2 .

Chiến lược đầu tư: 3 bước cơ bản

Liên tục, liên tục 24 giờ mỗi ngày, 7 ngày mỗi tuần, thị trường xáo động không ngừng: thu thập thông tin, đánh giá phân tích, tổng hợp, hình thành nên những xung đột diễn biến bất tận... Dù là thị trường vốn, thị trường nợ, thị trường hàng hoá hay thị trường tiền tệ, luôn luôn phải có kẻ thua người thắng.

Với thị trường chứng khoán càng có nhiều những xung đột hơn đâu khác. Ở đó không có quy định, hạn ngạch, không có những chỉ định trước cho ai thắng hoặc thua bao nhiêu. Thị trường không cần biết đến người thuộc đẳng cấp, chủng tộc hay màu da nào và càng không biết , không dung tha, cho bất cứ ai. Đã bước chân vào là phải có chiến thuật, chiến lược để hạ gục "đối phương", giống như các tướng lĩnh cầm quân nơi chiến trường.

Trên thị trường đầu tư, mỗi nhà đầu tư có cho mình một phong cách, chiến lược và cách áp dụng riêng phù hợp nhất với họ, do vậy thành công hay thất bại - tất cả đều xuất phát từ việc đánh giá tình hình trên bình diện chiến lược đó.

Với những nhà đầu tư khi mới tham gia vào thị trường, việc tìm hiểu thông tin ban đầu là điều quan trọng nhất..

Thông thường, một chiến lược tổng hợp bao gồm 3 bước cơ bản sau:

Thu thập thông tin

Ban đầu bất cứ ai cũng bỏ ngỏ khi bước chân vào thị trường chứng khoán, do vậy việc đầu tiên là chúng ta phải tìm thông tin từ nhiều cách: đọc sách, ấn phẩm về kinh doanh, các trang tin trên báo đài hoặc qua các webside của các công ty đó.

Sau khi tìm được các ấn phẩm và các sản phẩm bạn ưa thích, chúng ta có thể lưu chúng lại để tiếp tục nghiên cứu sâu hơn. Ngoài ra chúng ta có thể bàn bạc với các chuyên gia của công ty chứng khoán hoặc với các nhà đầu tư khác trên thị trường để có nhiều thông tin hơn.

Bước đầu tiên khi chúng ta xác định lựa chọn cổ phiếu mà mình ưa thích, sau đó tìm hiểu thông tin về công ty đó... Việc tìm hiểu đề ra một quyết định đúng đắn thật không dễ dàng đối với các nhà đầu tư còn non trẻ, do vậy chúng ta hãy nghiên cứu các loại báo cáo của công ty như báo cáo thường niên, báo cáo quý, thêm vào đó hãy đọc cả các bản báo cáo tài chính và thu nhập của công ty mà mình đang định mua và các báo cáo của các đối thủ cạnh tranh của công ty trong cùng ngành đó, bởi nó sẽ giúp cho chúng ta trong việc so sánh kết quả kinh doanh, tình hình lợi nhuận của các công ty đó với nhau.

Các bản báo cáo của công ty này chúng ta có thể tìm ở đâu? Chúng ta có thể tìm thông qua các trang web của công ty hoặc qua các cơ quan quan hệ đầu tư. Chúng ta có thể vào trang web của Uỷ ban Chứng khoán Nhà nước và các Trung tâm Giao dịch Chứng.

Đánh giá thông tin

Đây là một bước vô cùng quan trọng cho các nhà đầu tư, bởi vì việc xác định chất lượng của một cổ phiếu giống như chúng ta lựa chọn một nhà hàng để ăn uống. Chúng ta có thể đoán là nhà hàng đó không thể hoàn hảo tới mức 100% nhưng ta luôn mong muốn nó đạt được chất lượng tối ưu, do vậy trước khi mua cổ phiếu, bạn nên đặt ra các tiêu chuẩn lựa chọn cho riêng mình.

Để kiểm tra các thông tin của cổ phiếu mà mình lựa chọn thì thứ nhất phải bắt tay vào việc tìm hiểu các

công ty và ban quản lý của công ty đó về các vấn đề như: công việc kinh doanh của họ có dễ hiểu không? mục tiêu kinh doanh của họ là gì? công việc kinh doanh đó có những gì rủi ro? các báo cáo về công việc quản lý công ty đưa ra cho các cổ đông có thật không?...

Chúng ta nên đọc các nhận xét của ban quản lý về mục tiêu kinh doanh, doanh số, lãi và các con số hoạt động khác của công ty trong các bản báo cáo 5 năm gần nhất hoặc có thể là nhiều hơn. Sau đó so sánh các nhận xét này với kết quả hoạt động thực tế của công ty, để chúng ta có một đánh giá chính xác hơn về tình hình hoạt động, về đội ngũ quản lý có năng động? chuyên nghiệp và say mê?

Thứ hai là chúng ta hãy nghiên cứu kỹ cách quản lý, chính sách và sản phẩm của công ty; Liệu công ty có đội ngũ quản lý mạnh không? Liệu công ty có giữ

uy tín với khách hàng? Sản phẩm có duy trì được sự trung thành với khách hàng?

Những câu hỏi đặt ra như trên về chất lượng quản lý của công ty có vẻ hơi chủ quan. Tuy nhiên nếu bạn có chiến lược mua bán cổ phiếu của một công ty nhất định bạn nên tìm hiểu thông tin về ban lãnh đạo của công ty càng nhiều càng tốt. Một số nhà đầu tư nổi tiếng thường cho rằng ? nên mua cổ phiếu như thể anh có thể trở thành đối tác làm ăn với công ty đó?.

Thứ ba là xem xét các con số tài chính của công ty. Ta phải tìm hiểu xem công ty có lịch sử lâu dài về việc tăng doanh số và lãi với mức tăng trưởng cao hay không? mức nọ của công ty có hợp lý? Công ty có lịch sử trả lãi cổ đông đều đặn hay không?.. hãy so sánh công ty với các đối thủ cạnh tranh về các con số tài chính, chất lượng quản lý, sản phẩm và dịch vụ.

Thứ tư là đánh giá xem xét giá cổ phiếu của công ty có hấp dẫn các nhà đầu tư trên thị trường hay không? Để trả lời câu hỏi này bạn có thể hỏi các trung tâm dịch vụ chứng khoán, tham khảo nguồn thông tin trên thị trường hoặc tính toán các hệ số tài chính thông qua các báo cáo tài chính của công ty.

Tất cả các nghiên cứu đánh giá thông tin này đòi hỏi rất nhiều nỗ lực của chúng ta. Hiện nay với sự trợ giúp của Internet, thông qua các webside của các công ty việc tìm kiếm các câu trả lời để đưa đến các quyết định đầu tư không còn là khó.

Ra quyết định đầu tư

Trước khi ra quyết định, chúng ta hãy đánh giá cả rủi ro lẫn lợi nhuận tiềm năng của cổ phiếu đó, hãy so sánh việc đầu tư vào cổ phiếu có lợi hay không và

các chứng khoán khác có lợi hơn loại chứng khoán mình đã chọn?

Bạn nên xem xét có nên sở hữu chứng khoán trong thời gian dài hay không? Khi mà các dấu hiệu cảnh báo về một thị trường cạnh tranh khốc liệt của cổ phiếu và các thay đổi tiêu cực trong quản lý của công ty?

Mặc dầu trên thực tế đầu tư cũng có những yếu tố may mắn nhưng để trở thành nhà đầu tư thành đạt về lâu dài thì chúng ta cần phải có sự kiên nhẫn, kỷ luật, kiến thức và kỹ năng. Phải có những yếu tố đó thì chúng ta mới dự đoán được lãi, giá cổ phiếu và những nguồn thu tiềm năng. Điều lưu ý hơn cả là chúng ta có thể dự tính được tỷ lệ tăng trưởng doanh số hoặc lãi trong vòng 5 năm đến 10 năm tới.

Nhận định chiến lược đầu tư, trang bị cho mình kiến thức về cổ phiếu của công ty mình dự định mua, kiên nhẫn, cân nhắc kỹ càng, tính toán hệ số tài chính, dự đoán lãi và giá cổ phiếu gần với giá thực tế trong tương lai nhất, chắc chắn bạn sẽ là người thành công nhất.

Cơ bản khi soi báo cáo tài chính

(dành cho người chưa biết gì)

Có nhiều lý do để giới kinh doanh nước ta không thèm coi trọng kỹ năng đọc và phân tích báo cáo tài chính. Ai cũng biết sổ sách ghi vậy mà không phải vậy là chuyện phổ biến trong giới doanh nghiệp kể cả tư nhân và quốc doanh.

Hơn nữa, hiện vẫn còn nhiều yếu tố quyết định thành bại của công ty hơn là sức mạnh tài chính của nó. Những người không thuộc giới kinh doanh lại càng muốn tránh xa những bản báo cáo tài chính vì quan trọng nhất là công ty có chịu công bố báo cáo tài chính đâu mà đọc. Với những công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán, báo cáo chỉ một đường trong khi giá cổ phiếu diễn biến theo đường khác, không biết đâu mà lần.

Nói vậy, cũng phải thừa nhận một xu hướng lành mạnh đang ngày càng trở nên thắng thế trong kinh doanh ở nước ta. Doanh nghiệp tư nhân muốn tiếp cận vốn vay ngân hàng, nhất là vốn vay ưu đãi của các tổ chức tín dụng quốc tế đều phải minh bạch hóa sổ sách, chuẩn bị bản báo cáo một cách bài bản. Muốn liên doanh hay làm đại lý cho công ty nước ngoài cũng phải trình bản báo cáo tài chính. Công ty quốc doanh cũng phải lập báo cáo tài chính theo quy định của nhà nước.

Riêng với người đọc không chuyên như chúng ta, những hiểu biết cơ bản về báo cáo tài chính cũng đôi lúc có lợi bất ngờ. Chẳng hạn, chúng ta hùn hạp vốn và giao chuyện kinh doanh cho bạn bè, cuối năm, ắt cũng phải đòi xem vài báo cáo tình hình kinh doanh chứ. Hoặc có người rủ hùn vốn, mở rộng một công ty đang hoạt động theo "quảng cáo" là rất có triển vọng, chúng ta cũng cần tỉnh táo xem qua các số liệu để đánh giá triển vọng này có thật không. Đơn giản nhất, khi đi

xin việc làm, để biết chỗ làm chúng ta đang ngắm nghé có bền không, tốt nhất là đọc báo cáo tài chính của công ty ấy.

Chuẩn bị bản báo cáo tài chính, thường bao gồm bảng cân đối kế toán, báo cáo kết quả kinh doanh, báo cáo lưu chuyển tiền tệ, là chuyện của kế toán. Tuy nhiên để phân tích được chúng, cũng cần phải biết qua một số nguyên tắc nhất định.

Bảng cân đối kế toán, chụp lại tình trạng một công ty vào một thời điểm nào đó, thường là ngày cuối cùng trong năm, gồm hai cột: bên trái là Tài sản; bên phải là Nợ và Vốn. Nguyên tắc đầu tiên là cột tài sản luôn luôn phải bằng cột nợ cộng với vốn.

Tài sản = Nợ + Vốn

Giả thử một người bỏ ra 100 triệu thành lập công ty để kinh doanh đĩa CD, ngay lúc đó bảng cân đối kế toán của công ty này sẽ có hình thức như sau:

Tài sản		**Nợ và Vốn**	
Tiền mặt	100 triệu	**Vốn**	100 triệu
	______		______
Tổng	*100 triệu*	*Tổng*	*100 triệu*

Thấy 100 triệu không đủ vào đâu, anh ta bèn vay ngân hàng 50 triệu để mua dàn máy nghe nhạc cho khách thử đĩa giá 30 triệu, bảng cân đối kế toán của anh ta sẽ là:

Tài sản		**Nợ và vốn**	
Tiền mặt	120 triệu	**Nợ ngân hàng**	50 triệu
Máy nghe nhạc	30 triệu	Vốn	100 triệu
Tổng	*150 triệu*	*Tổng*	*150 triệu*

Ở đây, chúng ta có thể rút ra một số điểm đáng nhớ. Thứ nhất, thấy một công ty thiếu tiền mặt, lâm vào cảnh khó khăn, đừng bao giờ lấy bảng cân đối kế toán của nó ra và tuyên bố: sao không lấy ít tiền vốn ra để trang trải! Nói vậy, dân tài chính sẽ biết ngay chúng ta là người không chuyên. Vốn ghi trên bảng cân đối kế toán nằm đó nhưng đâu có tồn tại, nó thể hiện bằng những mục trong cột tài sản ấy.

Thứ hai, nếu thấy trong bảng cân đối kế toán có mục "Lãi chưa phân phối" nằm trong mục vốn, đừng nghĩ công ty có thể thò tay lấy tiền từ mục này ra chi trả cho cổ đông. Cổ tức là lấy từ tiền mặt bên cột tài

sản, lãi chưa phân phối ở cột nợ và vốn chỉ là con số kế toán. Dĩ nhiên khi dùng tiền mặt chi trả cổ tức, mục lãi chưa phân phối cũng giảm tương ứng để tổng hai cột phải luôn bằng nhau.

Bước tiếp theo trên con đường kinh doanh băng đĩa nhạc của anh chàng chúng ta đưa ra làm ví dụ là mua đĩa theo giá sỉ về bán lẻ. Giả thử sau khi anh ta mua 100 triệu tiền đĩa, bảng cân đối kế toán sẽ như thế này:

Tài sản		**Nợ và vốn**	
Tiền mặt	20 triệu	Nợ ngân hàng	50 triệu
Hàng trong kho	100 triệu		
Máy nghe nhạc	30 triệu	Vốn	100 triệu
Tổng	150 triệu	Tổng	150 triệu

Hôm sau, anh ta bán hết 10 triệu tiền đĩa, giá 12 triệu, lãi được 2 triệu. Bảng cân đối kế toán nếu lập lúc này sẽ như sau:

Tài sản		**Nợ và vốn**	
Tiền mặt	32 triệu	Nợ ngân hàng	50 triệu
Hàng trong kho	90 triệu	Vốn	100 triệu
Máy nghe nhạc	30 triệu	**Lãi để lại**	**2 triệu**
	———		———
Tổng	*152 triệu*	*Tổng*	*152 triệu*

Thấy làm ăn có lãi, anh ta quyết định mua thêm 50 triệu tiền băng đĩa nhưng vì mua sỉ nên anh được gối đầu, 2 tháng nữa mới trả, vậy là có thêm một mục mới trong bảng cân đối kế toán của anh ta:

Tài sản		Nợ	
Tiền mặt	32 triệu	Nợ ngân hàng	50 triệu
Hàng trong kho	140 triệu	**Các khoản phải trả**	**50**
Máy nghe nhạc	30 triệu	Vốn	100 triệu
		Lãi để lại	2 triệu
Tổng	*202 triệu*	*Tổng*	*202 triệu*

Giả thử hôm sau anh ta bán được 50 triệu tiền băng đĩa nhưng chưa lấy được tiền ngay vì ... bán chịu, bảng cân đối kế toán có thêm mục "Các khoản phải thu".

Tài sản		Nợ	
Tiền mặt	32 triệu	Nợ ngân hàng	50 triệu
Hàng trong kho	90 triệu	Các khoản phải trả	50
Các khoản phải thu	**50**	Vốn	100 triệu
Máy nghe nhạc	30 triệu	Lãi để lại	2 triệu
Tổng	*202 triệu*	*Tổng*	*202 triệu*

Trước khi quyết định đầu tư vào một doanh nghiệp nào đó thì hãy đi tìm hiểu về doanh nghiệp đó

(Dành cho nhà đầu tư)

- Dư địa của ngành
- Lợi thế cạnh tranh với các doanh nghiệp cùng ngành
- Ban lãnh đạo
- Cổ tức tiền mặt
- Đọc BCTC

(Các khoản phải thu nhưng có thu được hay không, hàng tồn kho 5000 ty nhưng trong kho chỉ có 500ty ==> có ai tới tận kho doanh nghiệp để kiểm tra hàng tồn kho không, đầu tư liên kết cả nghìn tỷ mà ko thấy 1 đồng lãi...)

- Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận > 20%

=> Lợi nhuận tăng trưởng từ đâu: tăng trưởng từ doanh thu tăng (tăng giá bán do lạm phát, sản lượng tiêu thụ tăng) hay tăng trưởng do doanh thu khác tăng (bán tài

sản...) hoặc cũng có thể tăng trưởng do doanh thu từ hoạt động tài chính tăng (bán cty con...)

- Mức giá hiện tại có hợp lý không?

Doanh nghiệp tốt nhưng phải mua với mức giá hợp lý chứ không phải giá nào cũng mua!

Cổ phiếu Tây mua chưa chắc đã là cổ phiếu tốt, cổ phiếu Tây bán chưa chắc đã là cổ phiếu xấu

Không cần xem BCTC cũng biết doanh nghiệp có vấn đề với những dấu hiệu này:

(có ích với những nhà dầu tư mới ko biết xem BCTC, dân TA,...)

1 Giá cổ phiếu về dưới mệnh giá phát hành .

2 Thị giá < Vốn chủ sở hữu (giá cổ phiếu < giá trị sổ sách)

3 P/E quá thấp , thấp một cách đáng kinh ngạc (pe < 5)

==> Đừng nghĩ nó rẻ mà thèm, phải nghĩ là tại sao nó rẻ thế mà ko ai múc !

4 Cổ đông lớn, ban lãnh đạo liên tục bán cổ phiếu.

5 Công ty liên tục mua vào cổ phiếu quỹ (trừ trường hợp mua từ nhân viên nghỉ việc).

=> Phát hành để huy động vốn, vậy sau khi phát hành lại lấy vốn huy động được mua lại cổ phần phát hành => Có thằng nào rãnh vậy không ?

9 tiêu chí chọn lựa cổ phiếu
(Áp dụng ở TTCK VN)

1 Báo cáo tài chính minh bạch số liệu thuyết minh rõ ràng, đơn vị kiểm toán phải có tiếng nếu được Big 4 thì càng tốt vì tôi sợ T.T.F lắm rồi !

2 Giao dịch ban lãnh đạo => Ban lãnh đạo là những chủ sở hữu vì lợi ích công ty chứ không phải đội lái!

3 Cơ cấu cổ đông: Cổ đông lớn nhất hay tổng các bên liên quan (gia đình, công ty + công ty con) sở hữu < 40 %

4 Cổ tức bằng tiền mỗi năm, trường hợp công ty đang đầu tư mở rộng thì có thể không chia trong những năm đầu tư .

5 Ngành nghề còn nhiều dư địa tăng trưởng.

6 Lợi thế cạnh tranh tốt: biên lợi nhuận cao, thương hiệu mạnh , có được niềm tin của người tiêu dùng , dây chuyền sản xuất hiện đại với chi phí thấp nhưng hiệu quả cao …

7 Ban lãnh đạo là những người có tầm nói theo cách khác là đầu tư thì phải tăng trưởng => Doanh nghiệp không tăng trưởng ==> Giá cổ phiếu không tăng, doanh thu tăng là do lạm phát !

8 Tổng nợ bé hơn hoặc bằng Vốn Chủ Sở Hữu (trừ những ngành đặc thù như: BĐS, Bank,…)

9 Nhớ kỹ là 8 tiêu chí trên là để chọn cổ phiếu chứ không phải mua, muốn mua thì phải xem giá hiện tại mua có rủi ro không

(vì những doanh nghiệp tốt thường thì giá đã cao) !

Tiêu chí đặc biệt : Lãnh đạo không có công ty riêng đang giao dịch với công ty!

(Quan trọng) => Nếu có thì cho dù có đủ 8 tiêu chí trên cũng nên chạy !

Tại sao nhiều cổ phiếu có giá thấp hơn giá trị sổ sách mà giá lại không tăng hoặc không ai mua?

Tài sản toàn ảo: Các khoản phải thu nhưng có thu được không, các khoản trả trước không thuyết minh, các khoản đầu tư không lợi nhuận....

Cổ đông chi phối: công ty gia đình => muốn giải thể cũng không được!

Những điều cần quan tâm khi xem qua BCTC của những doanh nghiệp sản xuất kinh doanh cở bản (Lưu ý: Tùy ngành nghề mà đánh giá nữa ví dụ: ngành đăch thù như BĐS, ngân hàng ,...)

1 Các khoản phải thu khách hàng / Doanh thu ==> Càng cao cho thấy doanh nghiệp bị chiếm dụng vốn càng nhiều hoặc doanh thu này là xào mới có !

100	A. TÀI SẢN NGẮN HẠN		10.391.735.467.831	6.766.755.498.915
110	*I. Tiền và các khoản tương đương tiền*	4	*171.880.295.222*	*447.518.356.022*
111	1. Tiền		171.736.773.347	447.374.834.147
112	2. Các khoản tương đương tiền		143.521.875	143.521.875
130	*II. Các khoản phải thu ngắn hạn*		*14.412.091.757.707*	*2.734.790.808.631*
131	1. Phải thu ngắn hạn của khách hàng	5.1	14.047.675.301.510	1.986.659.007.410
132	2. Trả trước cho người bán ngắn hạn	5.2	90.728.335.432	74.284.302.601
135	3. Phải thu về cho vay ngắn hạn		61.687.540.665	400.000.000
136	4. Phải thu ngắn hạn khác	6	216.804.182.665	678.251.101.185
137	5. Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi	5.1, 6	(4.803.602.565)	(4.803.602.565)
140	*III. Hàng tồn kho*	7	*4.727.427.960.589*	*3.169.484.056.346*
141	1. Hàng tồn kho		4.745.557.044.434	3.182.457.071.559
149	2. Dự phòng giảm giá hàng tồn kho		(18.129.083.845)	(12.973.015.213)
150	*IV. Tài sản ngắn hạn khác*		*1.080.335.454.313*	*414.962.277.916*
151	1. Chi phí trả trước ngắn hạn	8	110.684.165.840	63.632.969.870
152	2. Thuế giá trị gia tăng được khấu trừ	16	969.649.311.534	351.329.308.046
153	3. Thuế và các khoản khác phải thu Nhà nước	16	1.976.939	-
200	B. TÀI SẢN DÀI HẠN		4.580.044.764.937	4.113.482.116.707
210	*I. Phải thu dài hạn*		*27.012.549.901*	*27.012.549.901*
215	1. Phải thu về cho vay dài hạn	9	25.000.000.000	25.000.000.000
216	2. Phải thu dài hạn khác	6	2.012.549.901	2.012.549.901
220	*II. Tài sản cố định*		*2.782.803.764.293*	*2.793.334.988.207*
221	1. Tài sản cố định hữu hình	10	2.441.562.877.820	2.440.269.368.323
222	Nguyên giá		4.307.042.827.539	4.145.255.413.314
223	Giá trị khấu hao lũy kế		(1.865.479.949.719)	(1.704.986.044.991)
224	2. Tài sản cố định thuê tài chính	11	78.387.621.602	85.446.238.657
225	Nguyên giá		135.252.035.604	135.252.035.604
226	Giá trị khấu hao lũy kế		(56.864.414.002)	(49.805.796.947)
227	3. Tài sản cố định vô hình	12	262.853.264.871	267.619.381.227
228	Nguyên giá		284.777.213.976	288.233.543.976
229	Giá trị hao mòn lũy kế		(21.923.949.105)	(20.614.162.749)
240	*III. Tài sản dở dang dài hạn*		*114.519.310.638*	*45.622.693.380*
242	1. Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	13	114.519.310.638	45.622.693.380

VND

Mã số	CHỈ TIÊU	Thuyết minh	Cho kỳ kế toán sáu tháng kết thúc ngày 31 tháng 3 năm 2017	Cho kỳ kế toán sáu tháng kết thúc ngày 31 tháng 3 năm 2016
01	**1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ**	**21.1**	**22.029.294.923.416**	**12.939.626.459.759**
02	**2. Các khoản giảm trừ doanh thu**	**21.1**	**(81.507.342.295)**	**(49.647.582.051)**
10	**3. Doanh thu thuần từ bán hàng và cung cấp dịch vụ**	**21.1**	**21.947.787.581.121**	**12.889.978.877.708**
11	**4. Giá vốn hàng bán và dịch vụ cung cấp**	**22**	**(20.284.139.904.211)**	**(11.506.883.200.423)**
20	**5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ**		**1.663.647.676.910**	**1.383.095.677.285**
21	**6. Doanh thu hoạt động tài chính**	**21.2**	**30.863.725.117**	**25.781.897.367**
22	**7. Chi phí tài chính**	**23**	**(215.872.117.027)**	**(115.196.501.573)**
23	*Trong đó: chi phí lãi vay*		*(136.838.829.918)*	*(91.997.362.776)*
25	**8. Chi phí bán hàng**	**24**	**(522.938.269.203)**	**(402.206.394.150)**
26	**9. Chi phí quản lý doanh nghiệp**	**24**	**(264.492.162.551)**	**(335.377.839.810)**
30	**10. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh**		**691.208.853.246**	**556.096.839.119**
31	**11. Thu nhập khác**	**25**	**59.065.916.454**	**8.042.570.526**
32	**12. Chi phí khác**	**25**	**(638.879.439)**	**(9.908.517.153)**
40	**13. Lợi nhuận (lỗ) khác**	**25**	**58.427.037.015**	**(1.865.946.627)**
50	**14. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế**		**749.635.890.261**	**554.230.892.492**

2 Trả trước người bán ngắn hạn + dài hạn

==> Nếu như trả trước thật thì đây không phải là 1 hành động khôn ngoan. Còn tệ hơn thì đây là một nghiệp vụ chuyển tiền ra ngoài nếu các kỳ sau thấy trích lập dự phòng thì xác định nhé !

Mã số	TÀI SẢN	Thuyết minh	Ngày 31 tháng 12 năm 2017	Ngày 30 tháng 6 năm 2017
100	A. TÀI SẢN NGẮN HẠN		4.098.838.184.771	3.241.680.231.688
110	I. Tiền và các khoản tương đương tiền	4	72.480.123.309	62.187.577.074
111	1. Tiền		72.480.123.309	62.187.577.074
120	II. Đầu tư tài chính ngắn hạn		-	67.736.224.925
121	1. Chứng khoán kinh doanh		-	69.379.966.906
122	2. Dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh		-	(1.643.741.981)
130	III. Các khoản phải thu ngắn hạn		2.892.547.418.197	1.323.782.479.290
131	1. Phải thu ngắn hạn của khách hàng	5	1.199.627.002.771	495.859.975.929
132	2. Trả trước cho người bán ngắn hạn	6	1.222.834.565.011	763.063.021.070
135	3. Phải thu về cho vay ngắn hạn	7	117.800.000.000	15.000.000.000
136	4. Phải thu ngắn hạn khác	8	409.295.655.638	88.352.460.694
137	5. Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi	5, 6, 8	(57.009.805.223)	(38.492.978.403)
140	IV. Hàng tồn kho	9	953.760.670.226	1.659.685.225.883
141	1. Hàng tồn kho		955.050.882.801	1.660.975.438.458
149	2. Dự phòng giảm giá hàng tồn kho		(1.290.212.575)	(1.290.212.575)
150	V. Tài sản ngắn hạn khác		180.049.973.039	128.288.724.516
151	1. Chi phí trả trước ngắn hạn	10	113.191.201.825	60.634.346.409
153	2. Thuế và các khoản khác phải thu Nhà nước	18	66.858.771.214	67.654.378.107

3* Các khoản dự phòng phải thu ngắn + dài hạn quá cao và không thấy hoàn nhập => khách hàng phá sản hoặc không có khả năng trả . Tệ hơn là bị luộc !

			minh	
A -	**TÀI SẢN NGẮN HẠN**	**100**		**3.485.278.922.143**
I.	**Tiền và các khoản tương đương tiền**	**110**	**V.01**	**444.097.062.786**
1	Tiền	111		257.097.062.786
2	Các khoản tương đương tiền	112		187.000.000.000
II.	**Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn**	**120**	**V.03**	**359.900.000.000**
1	Chứng khoán kinh doanh	121		24.400.000
2	Dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh	122		(24.400.000)
3	Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	123		359.900.000.000
III.	**Các khoản phải thu ngắn hạn**	**130**		**1.386.812.938.234**
1	Phải thu ngắn hạn của khách hàng	131	V.02	833.497.445.858
2	Trả trước cho người bán ngắn hạn	132	V.04	175.320.001.477
3	Phải thu về cho vay ngắn hạn	135	V.05	163.100.000.000
4	Phải thu ngắn hạn khác	136	V.06	226.434.967.687
5	Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi	137		(12.185.402.217)
6	Tài sản thiếu chờ xử lý	139	V.07	645.925.429
IV.	**Hàng tồn kho**	**140**	**V.08**	**1.256.574.401.471**
1	Hàng tồn kho	141		1.256.574.401.471
V.	**Tài sản ngắn hạn khác**	**150**		**37.894.519.652**
1	Chi phí trả trước ngắn hạn	151	V.09	5.982.558.364
2	Thuế GTGT được khấu trừ	152		31.849.685.269
3	Thuế và các khoản khác phải thu Nhà nước	153		62.276.019
B -	**TÀI SẢN DÀI HẠN**	**200**		**2.167.006.656.392**
I.	**Các khoản phải thu dài hạn**	**210**		**89.231.708.722**
1	Phải thu dài hạn của khách hàng	211	V.02	-
2	Phải thu dài hạn khác	216	V.06	90.579.070.857
3	Dự phòng phải thu dài hạn khó đòi	219		(1.347.362.135)
II.	**Tài sản cố định**	**220**		**1.213.333.160.477**
1	Tài sản cố định hữu hình	221	V.11	1.172.794.958.519
	- Nguyên giá	*222*		*1.262.174.577.864*
	- Giá trị hao mòn lũy kế	*223*		*(89.379.619.346)*
2	Tài sản cố định thuê tài chính	224	V.120	10.575.727.611
	- Nguyên giá	*225*		*10.604.545.454*
	- Giá trị hao mòn lũy kế	*226*		*(28.817.843)*
3	Tài sản cố định vô hình	227	V.12	29.962.474.348
	- Nguyên giá	*228*		[illegible]

4 Phải thu về cho vay ngắn hạn + dài hạn

=> Cầm cố tài sản đi vay ngân hàng xong lấy tiền cho xxx vay tín chấp à, vay xong nhậu sạch rồi (trích lập dự phòng)

110	***I. Tiền***		***13.297.086***	***291.731.443***
111	1. Tiền	4	13.297.086	291.731.443
130	***II. Các khoản phải thu ngắn hạn***		***5.160.712.956***	***4.267.203.132***
131	1. Phải thu ngắn hạn của khách hàng	5	250.622.228	358.844.277
132	2. Trả trước cho người bán ngắn hạn	6	49.349.094	59.812.505
135	3. Phải thu về cho vay ngắn hạn	7	3.382.257.494	1.971.337.409
136	4. Phải thu ngắn hạn khác	8	1.485.378.178	1.883.465.386
137	5. Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi		(6.894.038)	(6.256.445)
140	***III. Hàng tồn kho***	***9***	***106.757.513***	***101.179.533***
141	1. Hàng tồn kho		115.012.143	109.159.845
149	2. Dự phòng giảm giá hàng tồn kho		(8.254.630)	(7.980.312)
150	***IV. Tài sản ngắn hạn khác***		***8.116.633***	***3.723.218***
151	1. Chi phí trả trước ngắn hạn		551.908	354.224
152	2. Thuế GTGT được khấu trừ		7.545.300	3.368.994
153	3. Thuế và các khoản phải thu Nhà nước		19.425	-
200	**B. TÀI SẢN DÀI HẠN**		**21.976.856.200**	**23.942.236.559**
210	***I. Các khoản phải thu dài hạn***		***11.530.988.766***	***12.478.378.916***
215	1. Phải thu về cho vay dài hạn	7	10.256.783.507	11.749.488.058
216	2. Phải thu dài hạn khác	8	1.274.205.259	728.890.858
220	***II. Tài sản cố định***		***253.492.301***	***260.454.619***
221	1. Tài sản cố định hữu hình	10	222.907.067	228.256.797
222	Nguyên giá		337.255.566	326.639.890
223	Giá trị hao mòn lũy kế		(114.348.499)	(98.383.093)
227	2. Tài sản cố định vô hình	11	30.585.234	32.197.822
228	Nguyên giá		40.450.152	40.450.152
229	Giá trị hao mòn lũy kế		(9.864.918)	(8.252.330)
230	***III. Bất động sản đầu tư***	***12***	***38.344.237***	***39.583.669***
231	1. Nguyên giá		42.073.202	42.073.202
232	2. Giá trị hao mòn lũy kế		(3.728.965)	(2.489.533)
240	***IV. Tài sản dở dang dài hạn***		***9.583.389***	***11.088.353***
242	1. Chi phí xây dựng cơ bản dở dang		9.583.389	11.088.353
250	***V. Đầu tư tài chính dài hạn***	***13***	***10.130.729.229***	***11.139.377.964***
251	1. Đầu tư vào công ty con		10.714.783.853	11.213.889.436
252	2. Đầu tư vào công ty liên kết		5.000.000	5.000.000

5 Đầu tư tài chính dài hạn (liên kết + đơn vị khác) => nếu có lãi >10% / năm thì tốt, còn thấp hơn lãi ngân hàng (<7 %) nhiều năm liền hoặc bị lỗ thì tôi nghi ngờ xxx đã chuyển tiền ra mua phantom rồi.

140	**IV. Hàng tồn kho**	V.7	**4.846.214.365**	**16.057.601.192**
141	1. Hàng tồn kho		13.756.233.579	16.566.137.192
149	2. Dự phòng giảm giá hàng tồn kho (*)		(8.910.019.214)	(508.536.000)
150	**V. Tài sản ngắn hạn khác**		**6.058.299.255**	**3.124.256.200**
151	1. Chi phí trả trước ngắn hạn		15.000.000	47.000.000
152	2. Thuế giá trị gia tăng được khấu trừ		2.692.316.412	3.024.093.232
153	3. Thuế và các khoản khác phải thu Nhà nước	V.11	3.350.982.843	53.162.968
155	4. Tài sản ngắn hạn khác		-	-
200	**B- TÀI SẢN DÀI HẠN**		**1.453.667.366.826**	**1.528.659.770.118**
210	**I. Các khoản phải thu dài hạn**		-	-
220	**II. Tài sản cố định**		**338.008.765**	**452.308.044**
221	1. Tài sản cố định hữu hình	V.8	338.008.765	452.308.044
222	*- Nguyên giá*		*1.089.789.276*	*4.580.401.125*
223	*- Giá trị hao mòn lũy kế*		*(751.780.511)*	*(4.128.093.081)*
227	2. Tài sản cố định vô hình	V.9	-	-
228	*- Nguyên giá*		*675.311.099*	*675.311.099*
229	*- Giá trị hao mòn lũy kế*		*(675.311.099)*	*(675.311.099)*
230	**III. Bất động sản đầu tư**		-	-
240	**IV. Tài sản dở dang dài hạn**		**172.021.249.977**	**180.338.006.386**
242	1. Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	V.10	172.021.249.977	180.338.006.386
250	**V. Đầu tư tài chính dài hạn**	V.2b	**1.281.308.108.084**	**1.347.869.455.688**
251	1. Đầu tư vào công ty con		-	-
252	2. Đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh		930.295.108.084	1.015.749.455.688
253	3. Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác		351.013.000.000	332.120.000.000
254	4. Dự phòng đầu tư tài chính dài hạn (*)		-	-
260	**VI. Tài sản dài hạn khác**		-	-
261	1. Chi phí trả trước dài hạn		-	-
262	2. Tài sản thuế thu nhập hoãn lại		-	-
268	3. Tài sản dài hạn khác		-	-
270	**TỔNG CỘNG TÀI SẢN (270 = 100 + 200)**		**1.473.258.625.063**	**1.715.038.693.480**

Mã số	CHỈ TIÊU	Thuyết minh	06 tháng đầu năm 2017
1	2	3	4
01	**1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ**	VI.1	**16.078.973.210**
02	2. Các khoản giảm trừ		-
10	**3. Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ**		**16.078.973.210**
11	4. Giá vốn hàng bán	VI.2	24.967.620.406
20	**5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ**		**(8.888.647.196)**
21	6. Doanh thu hoạt động tài chính	VI.3	5.092.821
22	7. Chi phí tài chính	VI.4	120.641.583.079
23	*- Trong đó: Chi phí lãi vay*		*197.765.785*
24	8. Phần lãi hoặc lỗ trong Công ty liên doanh, liên kết		(25.454.347.604)
25	9. Chi phí bán hàng	VI.5	16.911.364
26	10. Chi phí quản lý doanh nghiệp	VI.6	62.687.272.929
30	**11. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh**		**(217.683.669.351)**
31	12. Thu nhập khác	VI.7	21.404.853
32	13. Chi phí khác	VI.8	38.287.517.547
40	**14. Lợi nhuận khác**		**(38.266.112.694)**
50	**15. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế**		**(255.949.782.045)**
51	16. Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành		-

6 Tài sản ngắn hạn + dài hạn khác (các khoản tạm ứng)

=> Nghi bị lấy đi nhậu.

120	**II. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn**	4	**292.931.750.000**	**-**
123	1. Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn		292.931.750.000	-
130	**III. Các khoản phải thu ngắn hạn**		**118.421.569.546**	**1.416.014.804.526**
131	1. Phải thu ngắn hạn của khách hàng	5	32.088.777.927	40.582.658.538
132	2. Trả trước cho người bán ngắn hạn	6	8.815.005.546	1.271.917.893.531
135	3. Phải thu về cho vay ngắn hạn	7	18.680.000.000	27.500.000.000
136	4. Phải thu ngắn hạn khác	8	58.837.786.073	76.014.252.457
140	**IV. Hàng tồn kho**		**-**	**8.498.717.468**
141	1. Hàng tồn kho		-	8.498.717.468
150	**V. Tài sản ngắn hạn khác**		**325.684.941**	**4.856.211.370**
151	1. Chi phí trả trước ngắn hạn	11	72.960.996	188.862.504
152	2. Thuế GTGT được khấu trừ		252.723.945	44.355.324
153	3. Thuế và các khoản khác phải thu Nhà nước	13	-	4.622.993.542
200	**B. TÀI SẢN DÀI HẠN**		**2.356.972.117.118**	**1.020.574.191.427**
210	**I. Các khoản phải thu dài hạn**		**5.000.000**	**-**
216	1. Phải thu dài hạn khác	8	5.000.000	-
220	**II. Tài sản cố định**		**3.044.539.657**	**3.529.775.779**
221	1. Tài sản cố định hữu hình	9	3.011.453.660	3.462.689.774
222	*- Nguyên giá*		*4.740.762.728*	*4.544.592.728*
223	*- Giá trị hao mòn lũy kế*		*(1.729.309.068)*	*(1.081.902.954)*
227	2. Tài sản cố định vô hình	10	33.085.997	67.086.005
228	*- Nguyên giá*		*142.000.000*	*142.000.000*
229	*- Giá trị hao mòn lũy kế*		*(108.914.003)*	*(74.913.995)*
250	**V. Đầu tư tài chính dài hạn**	4	**2.351.047.000.882**	**1.016.677.081.289**
251	1. Đầu tư vào công ty con		2.294.737.412.918	878.123.752.300
252	2. Đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết		106.944.555.787	106.944.555.787
253	3. Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác		-	65.084.128.991
254	4. Dự phòng đầu tư tài chính dài hạn		(50.634.967.823)	(33.475.355.789)
260	**VI. Tài sản dài hạn khác**		**2.875.576.579**	**367.334.359**
261	1. Chi phí trả trước dài hạn	11	2.875.576.579	367.334.359
270	**TỔNG CỘNG TÀI SẢN**		**2.801.628.419.012**	**2.919.207.429.168**

7 Nợ phải trả tăng => Chi phí tài chính sẽ tăng trong tương lai, Sau khi nợ tăng => tổng tài sản tăng => ROA giảm nếu doanh thu lơi nhuận tăng ko tương ứng => Sử dụng vốn ko hiệu quả !

8 Hàng tồn kho quá nhiều chiếm khoảng 50% tổng tài sản. => Đây là 1 khoản hết sức nhạy cảm mọi người phải cẩn trọng với những doanh nghiệp có khoản này lớn, vì phận nhỏ lẻ như chúng ta làm sao biết được trong kho doanh nghiệp chứa những gì? cafe hay cát (search google tìm lại vụ này), gỗ hay không khí (T.T.F)

Hàng tồn kho	Số cuối kỳ
Hàng mua đang đi đường	1,119,836,187
Nguyên vật liệu, phụ liệu	1,121,361,296,430
Công cụ, dụng cụ	2,597,293,400
Chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang	568,773,507,849
Thành phẩm	97,110,361,504
Hàng hoá	38,093,986,184
Hàng gửi bán	5,539,327,175
Tổng cộng	**1,834,595,608,729**
Dự phòng giảm giá hàng tồn kho	(57,558,755,104)
Giá trị thuần có thể thực hiện được	**1,777,036,853,625**

3. Thuế và các khoản khác phải thu nhà nước	153	V.14	2,201,410,119
B. Tài sản dài hạn	**200**		**1,044,031,848,538**
I. Các khoản phải thu dài hạn	**210**	V.03	**41,043,824,905**
1. Trả trước cho người bán dài hạn	212	V.03	28,141,918,678
2. Phải thu dài hạn khác	216	V.04	17,917,996,219
3. Dự phòng phải thu dài hạn khó đòi	219	V.03	(5,016,089,992)
II. Tài sản cố định	**220**		**485,396,635,685**
1. Tài sản cố định hữu hình	221	V.08	470,586,568,442
- Nguyên giá	222		703,406,072,001
- Giá trị hao mòn lũy kế	223		(232,819,503,559)
2. Tài sản cố định vô hình	227	V.09	14,810,067,243
- Nguyên giá	228		25,117,729,374
- Giá trị hao mòn lũy kế	229		(10,307,662,131)
III. Bất động sản đầu tư	**230**		-
IV. Tài sản dở dang dài hạn	**240**	V.07	**225,365,958,793**
1. Chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang dài hạn	241		152,744,038,945
2. Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	242		72,621,919,848
V. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	**250**	V.02	**193,779,288,927**
1. Đầu tư vào công ty con	251		-
1. Đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh	252		193,499,504,161
2. Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	253		279,784,766
3. Dự phòng giảm giá đầu tư dài hạn	254		-
4. Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	255		-
VI. Tài sản dài hạn khác	**260**		**98,446,140,228**
1. Chi phí trả trước dài hạn	261	V.10	98,446,140,228
2. Tài sản thuế thu nhập hoãn lại	262		-
VII. Lợi thế thương mại	**269**		-
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	**270**		**3,573,713,695,719**

9 Chứng khoán kinh doanh dù lãi hay lỗ , nói vậy thôi chứ hầu hết đều thấy trích lập khoản này ==> lỗ đó. Chúng tôi đầu tư là để mấy anh có vốn đầu tư dự án nhà máy để sản xuất kinh doanh chứ không phải đi đánh chứng rồi lỗ nhé!

TÀI SẢN	Thuyết minh	Ngày 31 tháng 12 năm 2017	Ngày 30 tháng 6 năm 2017
A. TÀI SẢN NGẮN HẠN		**9.519.097.440.343**	**4.472.667.304.183**
I. Tiền và các khoản tương đương tiền	5	***446.967.192.675***	***202.593.033.644***
1. Tiền		254.717.192.675	202.593.033.644
2. Các khoản tương đương tiền		192.250.000.000	-
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn		***338.521.586.185***	***112.385.986.079***
1. Chứng khoán kinh doanh	6	96.700.366.140	115.587.852.769
2. Dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh	6	(6.478.779.955)	(3.701.866.690)
3. Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	7	248.300.000.000	500.000.000
III. Các khoản phải thu ngắn hạn		***5.594.722.641.602***	***2.067.763.576.522***
1. Phải thu ngắn hạn của khách hàng	8.1	1.700.203.954.481	562.526.221.534
2. Trả trước cho người bán ngắn hạn	8.2	2.431.354.225.778	1.161.739.185.942
3. Phải thu về cho vay ngắn hạn	9	1.020.042.000.000	285.800.000.000
4. Phải thu ngắn hạn khác	10	521.723.783.122	97.453.892.875
5. Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi	8, 10	(78.601.321.779)	(39.755.723.829)

10 Tiền mặt + lợi nhuận sau thuế chưa phân phối nhiều mà ko chia cổ tức bằng tiền, cứ toàn chia giấy cho cổ đông chuyển hết khoản lợi nhuận chưa phân phối thành vốn điều lệ cho cổ đông khỏi đòi cổ tức tiền => Bọn này muốn ăn một mình => khốn nạn !

A. TÀI SẢN NGẮN HẠN	**100**		**5.478.607.773.992**	**5.143.748.826.305**
I. Tiền và các khoản tương đương tiền	**110**		**42.660.730.723**	**154.992.446.222**
1. Tiền	111	V.01	42.660.730.723	99.888.279.555
2. Các khoản tương đương tiền	112		-	55.104.166.667
II. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	**120**		**389.713.825.291**	**408.873.825.291**
3. Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	123	V.02	389.713.825.291	408.873.825.291
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	**130**		**3.538.998.086.334**	**3.212.667.468.043**
1. Phải thu ngắn hạn của khách hàng	131	V.03	738.795.153.588	608.241.054.500
2. Trả trước cho người bán ngắn hạn	132	V.04	966.753.736.690	792.061.190.723
5. Phải thu về cho vay ngắn hạn	135	V.05	1.696.362.344.477	1.691.213.006.376
6. Phải thu ngắn hạn khác	136	V.06	137.086.851.579	121.152.216.444
IV. Hàng tồn kho	**140**		**1.323.729.704.735**	**1.207.038.539.767**
1. Hàng tồn kho	141	V.07	1.323.729.704.735	1.207.038.539.767
V. Tài sản ngắn hạn khác	**150**		**183.505.426.909**	**160.176.546.982**
1. Chi phí trả trước ngắn hạn	151		78.876.511.421	75.295.956.196
2. Thuế GTGT được khấu trừ	152		104.620.899.897	81.349.860.061
3. Thuế và các khoản khác phải thu Nhà nước	153		8.015.591	3.530.730.725
B. TÀI SẢN DÀI HẠN	**200**		**5.368.352.326.498**	**5.227.588.283.944**
I. Các khoản phải thu dài hạn	**210**		**3.605.850.486**	**2.521.763.596**
6. Phải thu dài hạn khác	216		3.605.850.486	2.521.763.596
II. Tài sản cố định	**220**	**V.08**	**145.387.721.280**	**135.979.422.534**
1. Tài sản cố định hữu hình	221		108.657.304.266	111.188.212.962
- Nguyên giá	*222*		*143.709.855.834*	*141.203.492.198*
- Giá trị hao mòn luỹ kế	*223*		*(35.052.551.568)*	*(30.015.279.236)*
2. Tài sản cố định thuê tài chính	224		36.730.417.014	24.791.209.572
- Nguyên giá	*225*		*39.407.883.497*	*26.037.883.496*

A. NỢ PHẢI TRẢ	**300**		**5.139.358.310.748**	**4.689.288.566.703**
I. Nợ ngắn hạn	**310**		**4.604.828.552.093**	**4.213.393.264.048**
1. Phải trả người bán ngắn hạn	311	V.12	1.284.592.634.917	1.272.719.579.013
2. Người mua trả tiền trước ngắn hạn	312	V.13	422.877.848.861	296.349.389.668
3. Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước	313	V.14	323.549.666.770	364.242.798.192
4. Phải trả người lao động	314		56.660.098.244	51.082.588.632
5. Chi phí phải trả ngắn hạn	315	V.15	522.597.564.621	630.042.843.048
8. Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	318	V.16	536.629.478.798	461.989.697.825
9. Phải trả ngắn hạn khác	319	V.17	213.803.788.249	150.525.260.645
10. Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	320	V.18	1.211.441.634.305	953.521.517.697
12. Quỹ khen thưởng, phúc lợi	322		32.675.837.328	32.919.589.328
II. Nợ dài hạn	**330**		**534.529.758.655**	**475.895.302.655**
7. Phải trả dài hạn khác	337	V19	500.070.910.859	450.070.910.859
8. Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	338	V.18	34.458.847.796	25.824.391.796
B. VỐN CHỦ SỞ HỮU	**400**		**5.707.601.789.742**	**5.682.048.543.546**
I. Vốn chủ sở hữu	**410**	**V.20**	**5.707.601.789.742**	**5.682.048.543.546**
1. Vốn góp chủ sở hữu	411		4.729.999.990.000	4.729.999.990.000
- Cổ phiếu phổ thông có quyền biểu quyết	411a		4.729.999.990.000	4.729.999.990.000
2. Thặng dư vốn cổ phần	412		(70.000.000)	(70.000.000)
11. Lợi nhuận chưa phân phối	421		973.258.529.523	947.354.682.641
- LNST chưa phân phối lũy kế đến cuối kỳ trước	421a		947.286.522.550	99.222.647.893
- LNST chưa phân phối kỳ này	421b		25.972.006.973	848.132.034.748
13. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	429		4.413.270.219	4.763.870.905
II. Nguồn kinh phí và quỹ khác	**430**		-	-
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	**440**		**10.846.960.100.490**	**10.371.337.110.249**

11 Khoản xây dựng dở dang => Nếu xem bctc 3 quý liền mà không thấy khoản này tăng lên => kéo xuống thuyết minh xem nó là dự án gì search google sau đó bắt grap chở ra xem thử coi dự án đó có giá trị tương đương với khoản dở dang ko? Hay dự án chỉ có căn

nhà lá đang dở dang mà ghi trong bctc cả tỷ => Lại bị nhậu rồi !

		31/12/2017 VND	01/01/2017 VND
11.	**Tài sản dở dang dài hạn**		
	Xây dựng cơ bản dở dang		
	Xây dựng nhà xưởng tại KCN	27.943.956.018	19.674.575.378
	~~Mua sắm tài sản cố định~~	~~6.048.267.312~~	~~6.142.732.698~~
	Công trình sửa chữa nhà xưởng	310.266.950	310.266.950
	Cộng	**34.302.490.280**	**26.127.575.026**

		31/12/2017 VND	01/01/2017 VND
12.	**Chi phí trả trước**		
	a) Ngắn hạn	***1.536.031.228***	***2.251.364.637***
	Công cụ, dụng cụ đã xuất dùng chờ phân bổ	1.536.031.228	2.251.364.637
	b) Dài hạn	***12.812.348.291***	***14.547.531.836***
	Công cụ, dụng cụ đã xuất dùng chờ phân bổ	3.721.775.146	5.254.213.375
	[illegible]	[illegible]	

12 Tiền gửi ngân hàng quá nhiều trong nhiều năm liên tiếp ! => Chúng tôi đầu tư để mấy anh cầm tiền ra ngân hàng gửi hộ rồi lĩnh lương à Nếu hết khả năng làm tiếp thì cho người khác lên thay hoặc giải thể cty đi !

TÀI SẢN	Mã số	Thuyết minh	Số cuối quý	Số đầu năm
A - TÀI SẢN NGẮN HẠN	**100**		**2.411.117.820.894**	**2.442.030.431.164**
I. Tiền và các khoản tương đương tiền	**110**	**5**	**346.780.527.492**	**145.899.051.246**
1. Tiền	111		346.780.527.492	73.899.051.246
2. Các khoản tương đương tiền	112		-	72.000.000.000
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	**120**	**6**	**995.303.632.623**	**1.024.941.939.011**
1. Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	123		995.303.632.623	1.024.941.939.011
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	**130**		**241.696.706.549**	**292.294.788.684**
1. Phải thu ngắn hạn của khách hàng	131		22.720.300.683	29.424.558.862
2. Trả trước cho người bán ngắn hạn	132	7	183.866.090.299	249.627.115.561
3. Phải thu ngắn hạn khác	136	8	35.110.315.567	13.243.114.261
IV. Hàng tồn kho	**140**	**9**	**756.991.545.965**	**900.411.944.856**
1. Hàng tồn kho	141		761.529.896.533	904.950.295.424
2. Dự phòng giảm giá hàng tồn kho	149		(4.538.350.568)	(4.538.350.568)

Phân tích mẫu một vài mã cổ phiếu tiêu biểu.

Ví dụ 1: Công ty thép H.S... (gọi tắt là H)

Vào thời điểm tháng 7/2017 giá cổ phiếu A là 30k/cp (giá điều chỉnh) và BCTC quý 3 2017.

(30/6/2017) là BCTC mới nhất thời điểm đó.
=> Vậy nếu những ai có khả năng đọc và phân tích BCTC thì có lẽ đã không chết như bây giờ và để chứng minh thì tôi sẽ phân tích lại BCTC quý 3 2017 (1/4 – 30/6 /2017) được xuất bản vào cuối tháng 7/2017 lúc này giá cp H là 28 -30.

1 Phải thu về cho vay ngắn hạn tăng 25 tỷ so với đầu năm.
=> Thiếu tiền phải đi vay ngân hàng cả đống vậy mà còn đi tài trợ vốn. Hết hồn !

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN
QUÝ III NIÊN ĐỘ 2016 - 2017
Từ 01 - 04 - 2017 đến 30 - 06 - 2017

Đvt: VND

STT	TÀI SẢN	Mã số	TM	Số cuối kỳ (30-06-2017)	Số đầu kỳ (01-10-2016)
A	**TÀI SẢN NGẮN HẠN**	100		**9.698.074.143.098**	**7.057.496.113.079**
I	**Tiền và các khoản tương đương tiền**	110	V.1	**241.863.942.886**	**576.620.705.083**
1	Tiền	111		241.720.421.011	576.477.183.208
2	Các khoản tương đương tiền	112		143.521.875	143.521.875
II	**Đầu tư tài chính ngắn hạn**	120	V.2	-	-
1	Chứng khoán kinh doanh	121			
2	DP giảm giá chứng khoán kinh doanh (*)	122		-	-
3	Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	123		-	-
III	**Các khoản phải thu ngắn hạn**	130		**2.375.850.167.271**	**1.097.734.614.933**
1	Phải thu ngắn hạn của khách hàng	131	V.3	1.653.840.585.859	512.883.028.481
2	Trả trước cho người bán ngắn hạn	132		467.651.737.336	418.334.564.354
3	Phải thu nội bộ ngắn hạn	133		-	-
4	Phải thu theo tiến độ kế hoạch hợp đồng XD	134		-	-
5	Phải thu về cho vay ngắn hạn	135		25.400.000.000	400.000.000
6	Các khoản phải thu khác	136	V.4a	235.719.123.986	172.878.302.808
7	DP các khoản phải thu khó đòi (*)	137		(6.761.279.910)	(6.761.279.910)
8	Tài sản thiếu chờ xử lý	139		-	-
IV	**Hàng tồn kho**	140	V.5	**5.654.231.735.404**	**4.821.500.983.389**
1	Hàng tồn kho	141		5.673.556.073.519	4.835.669.252.872
2	Dự phòng giảm giá hàng tồn kho (*)	149		(19.324.338.115)	(14.168.269.483)
V	**Tài sản ngắn hạn khác**	150		**1.426.128.297.537**	**561.639.809.674**
1	Chi phí trả trước ngắn hạn	151	V.7	135.177.316.730	89.057.046.906
2	Thuế GTGT được khấu trừ	152		1.290.279.431.669	472.570.764.899
[illegible]	Thuế và các khoản khác phải thu Nhà nước	[illegible]		[illegible]	11.997.869

2 Một trong những quyết định mà theo kinh nghiệm của tôi là quá nguy hiểm đó là: Vay ngắn hạn để đầu tư tài sản dài hạn => Vỡ nợ như chơi => Vay đầu này đắp đầu kia (vay nợ mới trả nợ cũ) => Khả năng tương lai nợ sẽ chồng thêm nợ (quả đúng là không sai)

=> Đã nhiều bài học doanh nghiệp chết về nước đi này rồi.

STT	NGUỒN VỐN	Mã số	TM	Số cuối kỳ (30-06-2017)	Số đầu kỳ (01-10-2016)
C	**NỢ PHẢI TRẢ**	300		12.449.861.410.027	8.180.013.371.207
I	**Nợ ngắn hạn**	310		9.685.328.232.638	6.757.387.367.397
1	Phải trả người bán ngắn hạn	311	V.12	876.483.067.309	1.620.489.926.985
2	Người mua trả tiền trước ngắn hạn	312		81.440.286.736	152.344.207.252
3	Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước	313	V.13	133.339.956.210	196.510.882.399
4	Phải trả người lao động	314		91.464.201.452	82.046.846.238
5	Chi phí phải trả ngắn hạn	315	V.14	54.598.256.794	262.426.636.612
6	Phải trả nội bộ ngắn hạn	316		-	
7	Phải trả ngắn hạn khác	319	V.15	303.891.656.581	46.540.401.931
8	Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	320	V.11	8.068.062.085.661	4.366.172.782.781
9	Dự phòng phải trả ngắn hạn	321			-
10	Quỹ khen thưởng, phúc lợi	322		76.048.721.895	30.855.683.199
II	**Nợ dài hạn**	330		2.764.533.177.389	1.422.626.003.810
1	Phải trả người bán dài hạn	331			
2	Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	338	V.11	2.760.322.361.639	1.418.572.001.810
3	Dự phòng phải trả dài hạn	342	V.16	4.210.815.750	4.054.002.000
D	**VỐN CHỦ SỞ HỮU**	400		4.975.873.226.144	4.129.972.564.266
I	**Vốn chủ sở hữu**	410	V.18	4.975.873.226.144	4.129.972.564.266
1	Vốn góp của chủ sở hữu	411	V.18	3.499.966.830.000	1.965.398.290.000
	- Cổ phiếu phổ thông có quyền biểu quyết	411a		3.499.966.830.000	1.965.398.290.000
	- Cổ phiếu ưu đãi	411b			-

3	Vốn kinh doanh ở đơn vị trực thuộc	213			
4	Phải thu dài hạn nội bộ	214			
5	Phải thu về cho vay dài hạn	215		-	25.000.000.000
6	Phải thu dài hạn khác	216	V.4b	1.458.000.000	3.470.549.901
7	Dự phòng phải thu dài hạn khó đòi (*)	217			
II	**Tài sản cố định**	220		5.758.132.597.730	4.590.256.155.671
1	Tài sản cố định hữu hình	221	V.8	5.254.160.466.920	4.010.721.553.262
	- Nguyên giá	222		8.030.195.292.588	6.334.589.034.551
	- Giá trị hao mòn luỹ kế (*)	223		(2.776.034.825.668)	(2.323.867.481.289)
2	Tài sản cố định thuê tài chính	224	V.9	219.427.192.326	286.223.132.542
	- Nguyên giá	225		324.968.970.974	390.450.105.019
	- Giá trị hao mòn luỹ kế (*)	226		(105.541.778.648)	(104.226.972.477)
3	Tài sản cố định vô hình	227	V.10	284.544.938.484	293.311.469.867
	- Nguyên giá	228		316.828.687.046	322.941.011.046
	- Giá trị hao mòn luỹ kế (*)	229		(32.283.748.562)	(29.629.541.179)

Đvt: VND

STT	TÀI SẢN	Mã số	TM	Số cuối kỳ (30-06-2017)	Số đầu kỳ (01-10-2016)
III	**Bất động sản đầu tư**	230		-	-
	- Nguyên giá	231			
	- Giá trị hao mòn luỹ kế (*)	232			
IV	**Tài sản dở dang dài hạn**	240	V.6	1.431.829.748.550	294.089.597.497
1	Chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang dài hạn	241		-	
2	Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	242		1.431.829.748.550	294.089.597.497
V	**Các khoản đầu tư tài chính dài hạn**	250	V.2	93.214.919.697	25.902.371.384
1	Đầu tư vào công ty con	251		-	-

3 Nguyên vật liệu tăng mạnh (H.R.C) lên 2500 tỷ so với 1200 tỷ đầu năm.

=> Mua thép cuộn cán nóng về trước khi nó tăng giá ảnh hưởng tới giá vốn sản xuất và đúng thật là H.R.C đã tăng giá => Bước đi khôn ngoan và chỉ có những doanh nghiệp có vốn hóa lớn mới có thể làm.

4- Các khoản phải thu khác (Tiếp theo)

b) Dài hạn	**Cuối kỳ 30/06/2017**	**Đầu kỳ 01/10/2016**
- Ký quỹ, ký cược dài hạn	1.458.000.000	3.470.549.901
Cộng	**1.458.000.000**	**3.470.549.901**

5- Hàng tồn kho	**Cuối kỳ 30/06/2017**	**Đầu kỳ 01/10/2016**
- Hàng mua đang đi trên đường	226.226.141.789	1.576.075.705.558
- Nguyên liệu, vật liệu	2.517.886.426.906	1.211.410.567.699
- Công cụ, dụng cụ	661.361.619.023	385.159.981.694
- Chi phí SX, KD dở dang	128.420.942.903	30.664.409.143
- Thành phẩm	1.642.032.851.496	1.358.911.213.509
- Hàng hóa	497.628.091.402	273.447.375.269
Cộng giá gốc	**5.673.556.073.519**	**4.835.669.252.872**
- Dự phòng giảm giá hàng tồn kho	(19.324.338.115)	(14.168.269.483)
- Giá trị thuần có thể thực hiện được của hàng tồn kho		

* Giá trị hoàn nhập dự phòng giảm giá hàng tồn kho trong năm:
* Giá trị hàng tồn kho dùng để thế chấp cho các khoản nợ:
* Lý do trích thêm hoặc hoàn nhập dự phòng giảm giá hàng tồn kho:

6- Tài sản dở dang dài hạn	**Cuối kỳ 30/06/2017**	**Đầu kỳ 01/10/2016**
Chi phí xây dựng cơ bản dở dang		
[illegible]	954.605.950.491	165.174.906.344

Vậy theo nguyên lý thị trường thì khi giá nguyên liệu tăng thì giá sản phẩm cũng tăng theo => Biên lợi nhuận công ty H phải tăng do đã tích được nguồn nguyên liệu với giá vốn thấp từ trước hoặc cho dù H có giảm chiết khấu thì biên lợi nhuận sẽ giảm do giá bán giảm nhưng ở mức rất thấp do giá vốn đầu vào thấp, vậy mà biên lợi nhuận H giảm tới 10% => Thật khó hiểu !

Từ 01 - 04 - 2017 đến 30 - 06 - 2017

STT	CHỈ TIÊU	Mã số	Thuyết minh	Kỳ này 01/04/2017-30/06/2017	Lũy kế từ 01/10/2016-30/06/2017	Kỳ trước 01/04/2016-30/06/2016
1.	**Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ**	01	V.20	7.280.384.147.244	19.344.565.055.490	4.610.628.550.258
2.	Các khoản giảm trừ doanh thu	02	V.21	49.714.851.113	134.367.188.578	15.801.200.277
3.	**DT thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ (10=01-02)**	10	V.22	7.230.669.296.131	19.210.197.866.912	4.594.827.349.981
4.	Giá vốn hàng bán	11	V.23	6.138.818.044.732	15.914.865.062.939	3.480.402.287.142
5.	**Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ (20=10-11)**	20		1.091.851.251.399	3.295.332.803.973	1.114.425.062.839
6.	Doanh thu hoạt động tài chính	21	V.24	18.416.867.318	49.768.996.440	4.172.383.900
7.	Chi phí tài chính	22	V.25	141.336.290.056	417.891.729.544	44.109.175.515
	Trong đó: Chi phí lãi vay	23		*136.037.062.435*	*329.692.915.245*	*35.918.188.209*
8.	Chi phí bán hàng	25	V.28	425.390.737.162	1.067.954.037.843	282.163.158.218
9.	Chi phí quản lý doanh nghiệp	26	V.28	220.211.986.908	543.530.404.110	198.279.686.178
10.	**Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh (30=20+21-22-25-26)**	30		323.329.104.591	1.315.725.628.916	594.045.426.828
11.	Thu nhập khác	31	V.26	10.642.094.061	72.663.829.890	294.397.554
12.	Chi phí khác	32	V.27	1.019.865.515	1.910.317.482	4.985.506.363

4 Và tôi đã hiểu sau khi nhìn vào giao dịch các bên liên quan. H bán hàng hóa cho một công ty liên quan và sau đó mua lại hàng hóa từ công ty liên quan đó.

=> Bán tôn xong mua lại tôn làm gì nhỉ? Nếu làm như thế thì chỉ đơn thuần chỉ là xào doanh thu, lợi nhuận ảo vậy thì biên lợi nhuận H không thể giảm sâu như thế được!

=> Lợi nhuận bị rút ở đây khiến biên lơi nhuận giảm mạnh qua hình thức sau: Xưa công ty A sản xuất với giá vốn 8/sp và bán cho cty B với giá 10/sp ==> lãi 2/sp . Giờ đây A sản xuất giá 8/sp nhưng bán cho B với

giá 8/sp, sau đó mua lại từ B với giá 9/sp và bán lại giá 10/sp => B mua 8 bán 9 cho A ==> Lợi nhuận 1/sp của A bị rút chuyển qua B. Xưa 8 bán 10 ==> biên lợi nhuận cao , giờ 9 bán 10

=> biên lợi nhuận giảm !

29- Chi phí thuế TNDN	**61.373.966.768**
30- Chi phí thuế TNDN hoãn lại	-

VI - Giao dịch với các bên liên quan

Các bên liên quan chủ yếu bao gồm các công ty con, các cổ đông, thành viên Hội đồng Quản trị v chốt.

a) Giao dịch với các bên liên quan

Trong quý III niên độ 2016 - 2017, các giao dịch sau đây được thực hiện với các bên liên quan:

Công ty Du lịch Hoa Sen	Kỳ này (từ 01-04-2017 đến 30-06-2017)
- Bán hàng hóa và dịch vụ	1.170.428.566.035
- Bán tài sản	8.048.315.000
- Bán khác	50.858.296
- Chiết khấu thương mại	18.453.507.450
- Hàng bán bị trả lại	246.615.232
- Mua hàng hóa và dịch vụ	766.757.498.129
- Mua tài sản cố định	-

Các khoản chi các nhân sự quản lý chủ chốt	Kỳ này (từ 01-04-2017 đến 30-06-2017)
Thù lao HĐQT, ban cố vấn và Ban kiểm soát	495.000.000

6 Lãnh đạo toàn những anh tài đi làm bằng siêu xe mua bằng tiền cty (khấu hao lớn), phòng giám đốc chắc toàn trang trí đồ quý tộc được mua bằng tiền cty

(khấu hao lớn) , lương thì cao .

Nhìn chi phí quản lý doanh nghiệp giữa công ty thép này và một công ty lớn mạnh cùng ngành thép khác thì cổ đông công ty H có mà té ngửa !

(10=01-02)			**7.230.669.296.131**	**19.210.197.866.912**
4. Giá vốn hàng bán	11	V.23	6.138.818.044.732	15.914.865.062.939
5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ (20=10-11)	**20**		**1.091.851.251.399**	**3.295.332.803.973**
6. Doanh thu hoạt động tài chính	21	V.24	18.416.867.318	49.768.996.440
7. Chi phí tài chính	22	V.25	141.336.290.056	417.891.729.544
Trong đó: Chi phí lãi vay	*23*		*136.037.062.435*	*329.892.915.245*
8. Chi phí bán hàng	25	V.28	425.390.737.162	1.067.954.037.843
9. Chi phí quản lý doanh nghiệp	26	V.28	220.211.986.908	543.530.404.110
10. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh (30=20+21-22-25-26)	**30**		**323.329.104.591**	**1.315.725.628.916**
11. Thu nhập khác	31	V.26	10.642.094.061	72.663.829.890
12. Chi phí khác	32	V.27	1.019.865.515	1.910.317.482
13. Lợi nhuận khác (40=31-32)	**40**		**9.622.228.546**	**70.753.512.408**
14. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế (50=30+40)	**50**		**332.951.333.137**	**1.386.479.141.324**
15. Chi phí thuế TNDN hiện hành	51	V.29	61.373.966.768	225.083.565.515
16. Chi phí thuế TNDN hoãn lại	52	V.30	-	34.080.275.191
17. Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	**60**			

	Mã số	Thuyết minh	Quý III năm 2017 VND	Quý III năm 2016 VND	9 tháng đầu năm 2017 VND	9
Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	**01**	**VI.1**	**12.730.447.838.201**	**8.308.847.472.057**	**33.926.439.510.605**	
Các khoản giảm trừ doanh thu	02	VI.2	190.455.536.773	166.768.207.769	509.610.379.534	
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ (10 = 01 - 02)	**10**		**12.539.992.301.428**	**8.142.079.264.288**	**33.416.829.131.071**	
Giá vốn hàng bán	**11**	VI.3	9.708.779.941.597	6.025.171.679.703	25.933.161.014.572	
Lợi nhuận gộp (20 = 10 - 11)	**20**		**2.831.212.359.831**	**2.116.907.584.585**	**7.483.668.116.499**	
Doanh thu hoạt động tài chính	21	VI.4	34.225.526.861	43.254.064.332	140.379.715.384	
Chi phí tài chính	22	VI.5	151.087.552.873	83.193.085.169	409.387.645.728	
Trong đó: Chi phí lãi vay	*23*		130.923.942.442	69.055.625.453	344.688.784.104	
Lỗ trong công ty liên kết, liên doanh	24		(9.757.280)	-	(159.611.603)	
Chi phí bán hàng	25	VI.8	137.312.496.444	136.065.779.075	468.203.621.023	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	26	VI.9	99.811.859.862	83.426.449.397	232.183.308.592	
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh (30 = 20 + (21 - 22) + 24 - (25 + 26))	**30**		**2.477.216.220.233**	**1.857.476.335.276**	**6.514.113.644.937**	
Thu nhập khác	31	V[illegible]	11[illegible]75.[illegible].534	103.552.088.230	306.378.867.797	
Chi phí khác	32	[illegible]	9[illegible]1.027	105.312.134.802	281.817.057.242	
Lợi nhuận khác (40 = 31 - 32)	**40**		**1[illegible]94.790.5[illegible]**	**(1.760.046.572)**	**24.561.810.555**	
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế (50 = 30 + 40)	**50**		**2.487.911.010.740**	**1.855.716.288.704**	**6.538.675.455.492**	
Chi phí thuế TNDN hiện hành	51		[illegible]	[illegible]	[illegible]	

Một số chỉ số đánh giá tiêu chí và cơ hội đầu tư

Hiện nay, các chuyên viên tài chính Việt Nam nhận định P/E tại thị trường Việt Nam từ 8 - 15 lần, điều đó có nghĩa lĩnh vực tài chính ngân hàng hoặc các công ty có uy tín thì P/E tại thị trường Việt Nam từ 10 - 15 lần và những lĩnh vực khác có thể dưới 10.

Chỉ số P/E

Đây là chỉ số phản ánh mối quan hệ giữa thị giá (giá thị trường cổ phiếu hiện hành) cổ phiếu với lợi nhuận sau thuế trong một năm của công ty.

Lấy ví dụ từ báo cáo tài chính của A.C.B. Lợi nhuận sau thuế năm 1999 của A.C.B là 51.564 triệu đồng, chia cho tổng số cổ phiếu được: 151,025 đồng. Giá thỏa thuận mua bán cổ phiếu A.C.B (trên thị

trường không chính thức) sau đó là 1,7 triệu đồng, vậy P/E của A.C.B bằng 1.700.000 : 151,025 = 11,25 lần.

Chỉ số này được dùng khá phổ biến như một công cụ để nhà đầu tư xem xét mình qua chứng khoán rẻ hay đắt. P/E càng cao nghĩa là chứng khoán mua càng cao và ngược lại. Mặt khác, nhà đầu tư có thể mua P/E giá cao để hy vọng trong tương lai lợi nhuận công ty cao thì P/E lúc đó lại thấp như ví dụ dưới đây: lợi nhuận năm 1999 của một công ty bánh kẹo là 12,7 tỷ, P/E là 3,4; lợi nhuận 2000 là 14,5 tỉ, P/E là 2,9.

Nhà đầu tư mua cổ phiếu với P/E là 3,4 lần so với lợi nhuận là 12,7 tỉ của năm 1999. Nếu năm 2000 lợi nhuận là 14,5 tỉ thì nhà đầu tư mua với P/E chỉ còn 2,9 lần do lợi nhuận của công ty đã tăng lên và nếu năm 2001 lợi nhuận tăng nữa thì lúc này P/E sẽ giảm nữa, khi đó nhà đầu tư này muốn bán ra cho nhà đầu tư khác và khi nhìn vào thì thấy tại sao nhà đầu tư trước mua P/E 3,4 lần thì mình cũng mua 3,4 lần được chứ.

Thế là hoàn tất thương vụ! Nhà đầu tư trước bán được P/E là 3,4 lần (hoặc cao hơn nếu người mua mới chấp nhận) so lợi nhuận năm 2000 thì có nghĩa là họ bán cao hơn so với giá mà họ mua vào năm 1999.

Vấn đề là P/E bao nhiêu lần thì hình thành cuộc chơi này, ở đây có hai trường hợp xảy ra:

- Nếu nhà đầu tư chấp nhận P/E cao thì rủi ro có thể cao do mua giá cao so với lợi nhuận công ty đạt được.

- Mặt khác mua P/E cao cũng có thể rủi ro thấp, vì lúc đó công ty mua vào có thể là công ty có giá như công ty Coca Cola hay Hàng không VN chẳng hạn, các công ty này phát triển rất ổn định.

Từ đó mới hình thành một biên độ chỉ số P/E cho từng loại công ty, từng lĩnh vực công nghiệp và từng môi trường của thị trường. Theo xu hướng trên thị

trường chứng khoán các nước trên Thế giới thì lĩnh vực sau đây thường chấp nhận các chỉ số P/E cao (không kể các tập đoàn hùng mạnh): ngân hàng, tài chính chứng khoán, công nghệ tin học, viễn thông, công nghệ sinh học, các ngành sản xuất công nghiệp kỹ thuật cao.

Hiện nay, các chuyên viên tài chính VN nhận định P/E tại thị trường VN từ 8 - 15 lần, điều đó có nghĩa lĩnh vực tài chính ngân hàng hoặc các công ty có uy tín thì P/E tại thị trường VN từ 10 – 15 lần và những lĩnh vực khác có thể dưới 10.

Tuy nhiên, bạn hãy cứ nghĩ xem, nếu công ty không có lợi nhuận điều đó có nghĩa là lợi nhuận âm, thì thị giá cổ phiếu chia cho lợi nhuận trong một năm là con số âm thì làm sao mà có chỉ số P/E được .

Do đó, P/E chỉ là một số tương đối, nhà đầu tư cũng cần phải đánh giá thêm các chỉ số tài chính khác có liên quan mang tính kỹ thuật nhiều hơn.

Phân tích EPS

EPS có thể hiểu đơn giản là một chỉ số nhằm đánh giá bản thân công ty tạo khả năng sinh lời từ đồng vốn của cổ đông đáng góp. Đây là chỉ số đánh giá trực tiếp phản ánh hoàn toàn nội tại của công ty về khả năng tạo ra lợi nhuận ròng (lợi nhuận có thể dùng chi trả cho cổ đông) trên một cổ phần mà cổ đông đóng góp vốn chứ không từ việc lên hay xuống giá cổ phiếu công ty trên thị trường chứng khoán. Chỉ số EPS càng cao thì công ty tạo ra lợi nhuận cổ đông càng lớn và ngược lại. Ví dụ, nếu đạt 5.000 đồng trên một cổ phần thì điều đó có nghĩa là công ty tạo ra lợi nhuận là 5% trên vốn góp cổ đông (giả sử mệnh giá một cổ phần là 100.000 đồng).

Như vậy, nếu một công ty chỉ đạt EPS khoảng 8 - 9% một năm thì chỉ bằng lãi suất tiền gửi ngân hàng thì bạn có nên mua không, đó là điều bạn phải cân nhắc trước khi quyết định đầu tư. Nếu bạn mua thì có hai trường hợp xảy ra:

- Một là bạn biết và hy vọng là công ty trong thời gian tới có thể tăng lợi nhuận do nhiều lý do như công ty đang mở rộng thị trường, đưa vào thị trường sản phẩm mới, nâng cấp bộ máy quản lý đạt hiệu quả hơn... Đây là một quyết định phản ánh thực tế công ty.

- Hai là bạn thấy rằng trên thị trường chứng khoán, tâm lý các nhà đầu tư khác quan tâm nhiều đến việc mua cổ phiếu công ty này có thể có lý do là công ty được ưa chuộng, có ngành nghề kinh doanh "hợp thời" ví như cơn sốt của công ty Dot Com (công ty Internet) trên thế giới vậy.

Nói tóm lại, nếu công ty đạt được mức EPS từ 15% - 35% là tỉ lệ tương đối phổ biến tại Việt Nam, nó phản ánh tính ổn định trong hoạt động kinh doanh và giá vốn chấp nhận được của thị trường vốn. Ví dụ các công ty cổ phần dưới đây:

Đánh giá tỷ lệ ROE

Làm thế nào nhà đầu tư đánh giá được khả năng sinh lợi của đồng vốn sở hữu cổ đông để có thể thấy được một đồng vốn tạo khả năng bao nhiêu đồng lời và tỷ lệ sinh lời của nó để quyết định đầu tư công ty X này mà không đầu tư vào công ty Y khác có cùng ngành nghề?.

Chúng ta đã tìm hiểu chỉ số EPS, có liên quan mật thiết đến việc xác định khả năng sinh lời của công ty trên một cổ phần mà nhà đầu tư mua vào. Chỉ số này chưa phản ánh một cách chính xác khả năng sinh lời từ

toàn bộ vốn sở hữu cổ đông mà vốn này ngoài vốn góp cổ đông dưới dạng cổ phần còn bao gồm có thể là lợi nhuận để lại các quỹ phát triển kinh doanh, chênh lệch phát hành... Phản ánh khá chính xác các khả năng đó chính là ROE (return on equity) trị giá biểu thị bằng tỷ lệ phần trăm (%).

Trị giá ROE được tính bằng cách lấy lợi nhuận ròng (net income) theo niên độ kế toán (từ 1 tháng 1 đến 31 tháng 12) sau khi đã trả cổ tức cho cổ phần ưu đãi nhận cổ tức nhưng trước khi chi trả cổ tức cho cổ phần thường chia cho toàn bộ vốn sở hữu chủ, tức tài sản ròng vào lúc đầu niên độ kế toán.

Chỉ số này là thước đo chính xác nhất để bạn đánh giá một đồng vốn của cổ đông bỏ ra và tích luỹ được (có thể lợi nhuận để lại) tạo ra bao nhiêu đồng lời. Từ đó nhà đầu tư có cơ sở tham khảo khi quyết

định mua công ty X hay công ty Y có cùng ngành nghề với nhau.

Tỷ lệ ROE càng cao chứng tỏ công ty sử dụng hiệu quả đồng vốn của cổ đông, điều này có nghĩa công ty cân đối một cách hài hoà giữa đồng vốn cổ đông với đồng vốn vay (vì nếu vay nhiều thì phải trả lãi vay làm giảm lợi nhuận) để khai thác lợi thế cạnh tranh của mình trên thị trường để tăng doanh thu, tăng lợi nhuận.

Tỷ lệ này giúp cho nhà đầu tư đánh giá công ty ở góc độ như sau:

* Khi công ty chỉ đạt tỷ lệ ROE tương đương với lãi vay ngân hàng (khoảng 10%/năm) thì ở mức độ đánh giá tương đối, bạn hãy xem lại khả năng sinh lời của công ty này vì nếu công ty nào cũng chỉ sinh lời ở mức này thì sẽ không có công ty nào đi vay ngân hàng

vì lợi nhuận từ vốn vay chỉ đủ để trả lãi vay ngân hàng. Tất nhiên ở đây chỉ đặt trường hợp công ty chưa vay ngân hàng.

* Khi công ty đạt tỷ lệ ROE cao hơn lãi vay ngân hàng thì bạn nên tìm hiểu xem công ty đã vay ngân hàng và khai thác hết lợi thế cạnh tranh trên thị trường chưa để có thể đánh giá công ty có tiềm năng tăng tỷ lệ này hay không trong tương lai. Nếu còn mở rộng được thị phần thì cần thêm vốn, vốn này có thể vay và công ty vẫn có thể có lời sau khi trả lãi cho khoảng vốn vay này.

Tuy nhiên, vay vốn ngoài việc trả lãi còn phải trả gốc cho nên ảnh hưởng rất nhiều đến yếu tố thanh khoản công ty, vì vậy cân đối vốn vay và vốn cổ đông cũng là bài toán quản lý của công ty.

* Ngoài ra, tỷ lệ này cũng giúp cho nhà đầu tư đánh giá các công ty trong cùng một ngành nghề để ra

quyết định lựa chọn đầu tư một trong số các công ty có cùng ngành nghề đó, phương thức lựa chọn tất nhiên vẫn là tỷ lệ ROE cao, vì như đã nói ở trên thì ROE của công ty càng cao thì có khả năng tăng lợi thế cạnh tranh càng mạnh, khi đó lợi thế cạnh tranh của các công ty khác sẽ bị giảm xuống.

Phân tích chỉ số Yield để đầu tư chứng khoán

Chỉ số Current Yield (Tỷ suất thu nhập trên thời giá cổ phần) là một công cụ giúp nhà đầu tư tự quyết định cho mình nên chọn đầu tư vào doanh nghiệp nào?...

Chỉ số Current Yield (Hay người ta thường gọi là Yield) là gì? Đây là chỉ số dùng để phản ánh mối quan hệ giữa cổ tức nhà đầu tư nhận được từ công ty với giá cổ phiếu mà nhà đầu tư mua vào nó là tỷ lệ cổ

tức mà cổ đông nhận được trên giá chứng khoán mà cổ đông đó mua vào.

Phân tích mối quan hệ giữa cổ tức nhà đầu tư nhận được từ công ty và giá nhà đầu tư mua cổ phiếu, chúng ta thấy có hai trường hợp sau đây:

+ Trường hợp 1: Nếu nhà đầu tư mua chứng khoán xong rồi chờ chứng khoán lên giá để hưởng chênh lệch gọi là lãi vốn (capital gain) thì nhà đầu tư sẽ không quan tâm gì nhiều đến Yield. Lúc này Yield không có ý nghĩa gì thực sự quan trọng với họ so với các chỉ số P/E, EPS.

Trong trường hợp này, các nhà đầu tư đã phân tích mối quan hệ giữa Yield và EPS. Nếu Yield thấp, EPS cao thì họ hy vọng công ty sử dụng phần lợi nhuận để tái đầu tư tăng lợi nhuận cho các năm tiếp

theo giúp P/E giảm. Lúc này họ dễ dàng bán lại cổ phiếu với P/E cao để có lãi vốn.

+ Trường hợp 2: Nếu nhà đầu tư mua chứng khoán để đầu tư lâu dài (như để mua làm của) thì tất nhiên họ sẽ quan tâm tới việc thu lợi nhuận hàng năm, hàng quý. Lúc này chỉ có cổ tức họ thu được. Khi đó Yield là mục tiêu chính để họ quan tâm.

Khi công ty chia cổ tức cao có nghĩa là không cần sử dụng lợi nhuận để lại có thể do: công ty sử dụng vốn vay công ty chưa có kế hoạch mở rộng sản xuất hoặc thị phần công ty đã bão hoà. Khi đó lợi nhuận không được dự đoán tăng nhiều trong năm tới đồng nghĩa P/E không giảm nhiều dẫn đến việc các nhà đầu tư không hy vọng sẽ tăng giá cổ phiếu của mình trong tương lai.

Thông thường lợi nhuận thu được từ cổ tức công ty trả thấp hơn nhiều so với lợi nhuận thu được từ việc bán cổ phiếu. Ví dụ như công ty Cơ điện lạnh (R.E.E) từ ngày cổ phần hoá đến nay cổ tức nhà đầu tư nhận được chỉ là 283% trên mệnh giá cổ phần (một trăm ngàn đồng) trong khí đó tăng giá cổ phiếu là 1350% có nghĩa tăng 4,7 lần. Do vậy đối với các nhà đầu tư chứng khoán trên thị trường thì điều quan tâm duy nhất của họ chỉ là lãi vốn có nghĩa trong Đại hội cổ đông hàng năm để quyết định chia cổ tức thì họ thường bỏ phiếu không chia cổ tức nhiều.

Nói tóm lại khi đầu tư bạn nên tìm hiểu và đánh giá hết các loại chỉ số phân tích để có một cái nhìn tổng thể hơn mối quan hệ của các chỉ số này đẻ ra quyết định đầu tư cho chính xác. Kỳ sau chúng tôi sẽ giúp bạn đi sâu phân tích thêm các mối quan hệ giữa tài sản công ty và tài sản cổ đông để bạn không nhầm lẫn giữa

cái bề thế bên ngoài và cái bản chất tài sản thật bên trong của công ty.

Chỉ số NAV và cách tính NAV và đánh giá chỉ số một cách khách quan.

Chỉ số NAV có liên quan mật thiết đến việc xác định giá trị tài sản công ty và tài sản cổ đông. Từ đó nhà đầu tư sẽ không bị nhầm lẫn giữa cái bề thế bên ngoài và cái bản chất tài sản thật bên trong của công ty.

Thông thường nguồn vốn công ty cấu thành chính bởi nguồn vốn sở hữu của cổ đông và nguồn vốn vay. Các nguồn vốn nay tạo cho công ty các tài sản như: máy móc thiết bị, nhà xưởng... và các tài sản lưu động khác phục vụ cho hoạt động kinh doanh hàng ngày của công ty. Do đó có lúc công ty có vốn cổ đông (hay gọi là vốn điều lệ) thấp như tài sản thể hiện bên ngoài lớn thì chưa chắc đó là tài sản hình thành từ vốn

cổ đông đóng góp mà có thể một phần từ vốn vay. Nguồn vốn sở hữu của cổ đông được gọi là Giá trị tài sản thuần của công ty, giá trị này chính là chính là chỉ số NAV.

Giá trị tài sản thuần NAV bao gồm: Vốn cổ đông (vốn điều lệ) vốn hình thành từ lợi nhuận để lại. Vốn chênh lệch do phát hành cổ phiếu ra công chúng cao hơn mệnh giá (Share Premlum) lỗ trong hoạt động kinh doanh và các quỹ dự trữ phát triển dự phòng.

Người ta thường sử dụng chỉ số NAV/Share (giá trị thuần của mỗi cổ phiếu phát hành) để đánh giá trị cổ phiếu trên sổ sách và giá cổ phiếu mua vào chỉ số này được tính bằng cách lấy tổng giá trị vốn sở hữu (tổng tài sản trừ cho bất cứ tài sản vô hình nào trừ tất cả nợ và chứng khoán trái phiếu có quyền đòi ưu tiên) chia cho tổng số cổ phần phát hành.

Chỉ số này giúp cho nhà đầu tư đánh giá công ty khi đầu tư ở một số khía cạnh như sau:

- Giả sử công ty có phần mệnh giá là 100.000 đồng mà NAV là 120.000 chẳng hạn thì có nghĩa là công ty đã tích luỹ vốn để sản xuất có thể từ nguồn lợi nhuận để lại phát hành chênh lệch... Như vậy nhà đầu tư mua cổ phần với giá 120.000 đồng thì họ vẫn mua đúng với giá trị thật trên sổ sách của nó.

- Nếu NAV là 120.000 đồng nhưng lợi nhuận công ty đạt được cao thì nhà đầu tư cũng có thể mua cổ phiếu với giá cao hơn NAV để mong lợi nhuận gia tăng khi đó sẽ có chia cổ tức có tích luỹ và NAV sẽ tiếp tục tăng nữa trong thời gian tới.

- Nếu NAV là 120.000 đồng nhưng công ty vẫn đang lỗ có nghĩa sẽ tiếp tục giảm NAV thì bạn có quyết mua với 120.000 đồng hay cao hơn không. Đây là quyết

định khó khăn và rủi ro nhất nó phụ thuộc nhiều vào việc đánh giá phân tích của nhà đầu tư về công ty ở nhiều khía cạnh thông tin chính xác về công ty tương lai để quyết định. Ở đây chỉ có một nguyên tắc đơn giản mà nhà đầu tư chấp nhận đầu tư đó là "lợi nhuận cao thì rủi ro cao".

Nói tóm lại NAV là thước đo bảo thủ nhất để nhà đầu tư quyết định mua cổ phiếu của công ty theo giá trị thực của công ty. Trong thực tế điều chú trọng nhất vẫn là vấn đề "lợi nhuận" luôn được đặt lên hàng đầu vì đó là cơ sở chính để đánh giá khả năng sinh lời của việc sử dụng đồng vốn của công ty.

Chốt lại ...

Đầu tư là đại sự của mỗi người. Nó liên quan đến đến sự hưng vong của nhà đầu tư, sự suy thịnh của quốc gia, cho nên không thể không suy xét kỹ lưỡng.

Bởi thế phải thông qua việc phân tích năm phương diện địch ta mà xem xét tình thế thắng bại của việc đầu tư. Năm phương diện ấy:

- Một là Chính sách quốc gia (Chính trị)
- Hai là Tình hình kinh tế (Thiên thời)
- Ba là Khuynh hướng thị trường (Địa lợi)
- Bốn là Năng lực của người quản trị công ty định đầu tư (Tướng lĩnh)
- Năm là Nguyên tắc, kỷ luật đầu tư của cá nhân (Pháp chế).

Chính sách quốc gia chỉ đường lối phát triển kinh tế xã hội của nhà nước có phù hợp với tình hình hiện tại hay không.

Thiên thời chỉ sự phát triển, đình đốn , sự biến đổi của chu kỳ kinh tế. Kinh tế đang trong thời kỳ nào.

Địa lợi chỉ khuynh hướng, mức độ lên, xuống của thị trường, thị truòng đang ở giai đoạn nào tăng giá hay giảm giá.

Tướng lĩnh chỉ khả năng của ban quản trị công ty, trình độ, tay nghề của người lao động. Thể hiện ra ở kết quả hoạt động của công ty, ngày càng phát triển hay đình đốn, thua lỗ.

Pháp chế thể hiện ở sự tuân thủ nguyên tắc đầu tư. Kỷ luật bản thân trong đầu tư

Phàm năm phương diện đó, nhà đầu tư không thể không biết. Hiểu rõ thì giành phần thắng, không hiểu rõ thì không thể giành phần thắng.

Cho nên phải qua xem xét bảy tình huống của thị trường mà xác định sự thắng bại của chiên cuộc. Bảy tình huống đó là:

1.Khuynh hướng nào của thị trường là phản ánh tình hình kinh tế xã hội của quốc gia. Sẽ không hợp lý nếu kinh tế gặp khó khăn mà thị trường lại đang trong tình trạng lên giá

2.Khuynh hướng thị trường đang ở tình trạng nào.Đây là cái nhìn khách quan về thị trường trong một thời gain theo dõi, đang ở xu hướng đầu cơ giá lên hay đầu cơ giá xuống.

3.Nguồn tiền mặt đang dồi dào hay thiếu hụt. Điều này cực kỳ quan trọng, muốn nâng giá thị trường

thì cần phải có một lượng lớn tiền bơm vào, ngược lại nếu tiền bạc thiếu hụt thì hiển nhiên thị trường sẽ phải hạ giá.

4.Công ty nào có khả năng phát triển, có ban điều hành trung thực, tài năng. Đây là nói về từng cổ phiếu cụ thể, trong một thị trường tốt nhưng nếu đầu tư nhằm vào công ty không ra gì, ban quản trị bất tài hay không trung thực thì cũng là đại họa. Và cần lưu ý đến tiềm năng phát triển của công ty , căn cứ vào chiến lược của công ty, khả năng của ngành nghề công ty đang kinh doanh.

5.Các nhà đầu tư chuyên nghiệp đang ngã theo hướng nào, đầu cơ giá lên hay đầu cơ giá xuống, quan tâm đến ngành nghề hay công ty cụ thể nào. Đây là ý nói đến động thái của các nhà đầu tư tổ chức, vì thực tế việc mua bán của họ với số lượng lớn nhất định sẽ có ảnh hưởng đến thị trường. Tuy nhiên đây không phải là

nhất nhất đầu tư theo đuôi các tổ chức này mà cần có chủ kiến riêng và coi thông tin này chỉ mang tính tham khảo.

6.Việc đầu tư có đang tuân theo những nguyên tắc và kỷ luật đầu tư của cá nhân hay không. Việc này liên quan đến điều kiện khả năng của mỗi nhà đầu tư mà có một hệ thống nguyên tắc đầu tư riêng cho bản thân. Ví dụ chỉ mua khi công ty có ROE = 20%, P/E = 25, hay sẽ cắt lỗ khi -10%, không mua quá nhiều một loại cổ phiếu?

7.Kênh đầu tư nào đang có lợi nhất, đang được quan tâm. Nguồn tiền đầu tư trong nền kinh tế là có hạn và nó có xu hướng chảy vào kênh đầu tư nào có hiệu quả nhất. Quan tâm đến thị trường vàng, thị trường bất động sản là điều cần thiết, vì nếu tỷ suất lợi nhuận nơi đó cao hơn thì dòng vốn nhất định sẽ rời bỏ nơi tỷ suất thấp mà đến nơi có tỷ suất tốt hơn.

Căn cứ vào đó, ta đủ đoán biết thắng bại.

Nếu nghe theo mưu kế của ta đầu tư tất thắng, ta lưu lại. Nếu không nghe theo mưu kế của ta, đầu tư ắc bại, ta bỏ đi.

Đầu tư nên theo nguyên tắc giả trá. Cho nên mua mà làm bộ không mua, muốn bán mà làm bộ không cần bán, muốn mua vô mà làm như bán ra. thị trường tăng nóng thì ta bán ra, thị trường đang giằng co cần chú ý đề phòng, không rõ thị trường thì nên án binh, thị trường xuống sâu thì ta thừa cơ mua vô, thị trường ít sôi động thì ta kích thích giao dịch.. Đó là sự ảo diệu của nhà đầu tư, không thể hướng dẫn, tiên liệu một cách cứng nhắc.

Chưa đầu tư mà đã tính toán được phần thắng là nhờ phân tích chu đáo, điều kiện thắng lợi có đủ. Chưa đầu tư mà tiên liệu không thể thắng là do phân tích

chưa chu đáo, điều kiện thắng lợi chưa đầy đủ. Phân tích chu đáo, điều kiện đầy đủ thì giành phần thắng; phân tích sơ hở, điều kiện chưa đủ sẽ thất bại, huống hồ không có cả phân tích lẫn điều kiện? Ta căn cứ vào đó mà xét đoán, thấy ngay ai thắng, ai thua.

Chúc tất cả các bạn thành công ...